

# ADQUISICIONES DE *START UP*: ¿CÓMO PROTEGER LA INNOVACIÓN EN EL DERECHO A LA COMPETENCIA?

*Sebastián Sichel Ramírez\**

## RESUMEN

¿Están siendo eficaces los controles de competencia para evaluar la concentración empresarial en sectores con altos grados de tecnología e innovación? En este texto analizaremos la relación entre el derecho de la competencia y la innovación, y la potencial obsolescencia de los modelos de control centrados principalmente en el control *ex ante* de las fusiones si se superan umbrales de ventas en las empresas que participan en la operación. Una de las características de la innovación y de los mercados tecnológicos es que, ni la determinación del mercado relevante ni el potencial competidor de una empresa naciente, se ciñe a las pautas tradicionales con que ha evaluado el derecho de la competencia ambos factores. Y por lo mismo, en el caso de las *killer acquisitions* profundizaremos acerca del subcontrol normativo que existe en el actual derecho de la competencia chileno que permite evadir el control *ex ante* de concentraciones cuyo objeto es eliminar un competidor potencial mediante la adquisición de una *start up* y el riesgo para la competencia futura de esta situación, comparándolo con la reacción que han tenido otras legislaciones, como las del Reino Unido, la Unión Europea y la de EE.UU., para proteger la competencia en mercados con altos grados de tecnología e innovación. Finalmente propondremos algunas medidas concretas –como cambiar las presunciones, la carga probatoria y los umbrales de evaluación– que permitan proteger de mejor manera a los consumidores y ciudadanos frente a este nuevo fenómeno.

*Palabras clave:* Control de concentraciones, innovación, competencia, *killer acquisitions*, plataformas tecnológicas.

---

\* Abogado, Magíster en Derecho Público Pontificia Universidad Católica. Director Centro de Innovación Universidad Gabriela Mistral. Académico Universidad Gabriela Mistral. Correo electrónico: sebastian.sichel@ugm.cl

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

## I. PROTEGER LA INNOVACIÓN DENTRO DEL DERECHO DE LA COMPETENCIA

### 1. La innovación como fenómeno económico

Diversas épocas del desarrollo humano han centrado gran parte de su crecimiento económico y productivo en la innovación. La economía del conocimiento –es decir aquella basada en investigación, desarrollo e innovación (I+D+i)– ha sido particularmente relevante en el crecimiento económico del siglo XXI. Si bien son múltiples las causas que llevan a una economía al crecimiento y el desarrollo, existe consenso que, desde la irrupción de la economía digital, las innovaciones tecnológicas o productivas son factores claves para el desarrollo o la industrialización de un país. La tendencia mundial en la economía global es que el factor crítico para el desarrollo económico de las economías en desarrollo son los grados de innovación que se incorporan a sus industrias. Y que el surgimiento de empresas innovadoras con alto potencial de crecimiento y que incorporan innovaciones disruptivas no solo genera bienestar, sino que mejora la competencia en los mercados en que actúa y desata círculos virtuosos competitivos al provocar innovación de productos acelerada en distintos mercados.

La innovación la entendemos de acuerdo con lo que ha señalado la OCDE en el *Manual de Oslo...*

...como un nuevo o mejorado producto o proceso (o una combinación de ambos) que difiere significativamente de los productos o procesos previos de la unidad institucional y que ha sido puesto a disposición de potenciales personas usuarias (producto) o implementado en la unidad institucional (proceso) (OCDE, 2014).

La innovación genera por lo menos tres efectos positivos en la competitividad de los mercados: 1. Reduce los costos de producción y por tanto los precios beneficiando a los consumidores. 2. Mejora la calidad de los productos y la disponibilidad de estos. 3. Crea por un tiempo determinado una posición monopolística de quien las implementa aumentando las rentas de esa empresa. En la práctica, abre competencia en los mercados desarrollando nuevos productos (o procesos), productos alternativos o complementarios a los existentes en un determinado mercado o nuevos mercados donde antes no existían.

Schumpeter (1911) en su *Theories of Economic Development* (1934) agregó la idea de que la innovación es obtenida por medio de la utilización de los recursos de los que se dispone y de la tecnología. Así, determina que el proceso de “destrucción creativa” es el motor que ha movilizado el capitalismo y ha permitido la senda constante de crecimiento, distinguiendo –según señalan Gutiérrez y Baumert (2018)– cinco tipos de innovaciones:

La introducción de un nuevo bien, la introducción de un nuevo método de producción, la apertura de un nuevo mercado, la conquista de una nueva fuente de aprovisionamiento de materias primas o bienes semimanufacturados y la creación de una nueva organización de cualquier industria (página 98).

Hay innovación en el momento en que alguien que emprende o ya desarrolla una actividad económica descubre que hay un proceso o producto capaz de ser efectuado de manera más eficiente, a un costo más bajo o de satisfacer una necesidad no resuelta. Este producto o proceso innovador obviamente tenderá a desplazar las formas o productos más ineficientes. Mientras menos barreras de entrada tenga para incorporar esta innovación al mercado y mayor sea el grado de incentivos para desarrollar dicha innovación, mayor impacto tendrá en la economía esta nueva forma de reorganizar los recursos económicos y mayores eficiencias desencadenará en la economía global. La tendencia de los organismos estatales, por lo mismo, es fomentar dichas innovaciones y buscar la acelerada incorporación de esas innovaciones al mercado, pues generan beneficios en al menos tres dimensiones: la competencia de los mercados, los precios y eficiencias y las rentas de quienes entran al mercado.

El economista italiano Daniel Archibugi (Archibugi-Coco, 2004) ha señalado como características de esta época:

1. La explotación del conocimiento se realiza cada vez de forma más sistemática, con una propensión creciente de las empresas a buscar beneficios y oportunidades de crecimiento en la explotación del “saber-hacer”
2. La transferencia en el espacio de productos, recursos financieros, experiencia e información se ha convertido en algo mucho más fácil. Mientras que la viabilidad técnica se ha incrementado exponencialmente, los costes económicos se han reducido dramáticamente
3. También se ha incrementado exponencialmente el número de jugadores capaces de entrar en los viejos y los nuevos campos, produciendo un ritmo acelerado de competencia económica (Archibugi y Coco, 2004).

## 2. Innovación y competencia

Debemos partir del supuesto de que la competencia desata la innovación. El desarrollo de la innovación va directamente ligado a la generación de eficiencias dinámicas. Como señalan los autores Kasper W. y Streit M. (1998), la eficiencia dinámica es “la capacidad para adaptarse, responder y generar nuevo conocimiento”, y en gran parte dichas eficiencias permiten entender cómo el incremento en la rentabilidad y productividad en la producción de bienes y servicios permiten el desarrollo económico o crecimiento.

La mayoría de las escuelas económicas además entienden que la existencia de dichas eficiencias depende principalmente de los grados de creatividad empresarial y que dicha creatividad debe ser acompañada de políticas públicas que avancen

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

en dos sentidos: estímulos para la inversión en I+D de las empresas, políticas de fomento para emprendedores y políticas procompetencia que permitan que dichas innovaciones no sean paralizadas por conductas anticompetitivas de quienes ejercen posiciones dominantes en determinados mercados.

Por lo mismo, las políticas públicas de fomento a la innovación y políticas de protección a la competencia son parte de la misma ecuación. No es posible tener entornos innovadores y desatar la creatividad empresarial en mercados en que no se respetan las reglas de la competencia o existen altas barreras de entrada para nuevos competidores. Pero asimismo es difícil que ocurra esa innovación en entornos en que no hay capacidad de inversión en dichas innovaciones o los grados de atomización de los mercados no permiten la proliferación de nuevos productos.

La teoría general se ha inclinado a entender que mercados en que surgen empresas innovadoras son demostrativos de altos grados de competencia, pues solo en ellos se dan los supuestos fácticos –bajas barreras de entrada, capacidad de generar eficiencias dinámicas o estructurales, posibilidad de competir por precio– que permiten innovar o el surgimiento de empresas dinámicas. Y su sola existencia, por tanto, es evidencia de que dicho mercado no muestra problemas de competencia.

Una primera mirada en mercados competitivos nos hace prever que la presión competitiva va a llevar primero a las grandes empresas a innovar y las va a poner en una posición de privilegio para invertir en dicha innovación. Asimismo, en economías globales y en que la tecnología disminuye los costos de inversión, muchas veces pequeñas empresas son más flexibles, rápidas y tienen mayor capacidad de innovar. Eso hace que la dinámica competitiva de los mercados funcione.

Pero también una mirada más profunda permite determinar que para ello se necesita *prima facie* establecer mecanismos que permitan establecer monopolios respecto de la comercialización y producción de los bienes o servicios resultantes, y fijar derechos de propiedad exclusivos sobre ellos. Ese es el incentivo para continuar con la innovación.

La tarea de la protección de la competencia no es cuestionar los derechos de propiedad intelectual y su asignación. Su misión es evitar su uso abusivo o indebido, o la generación de acuerdos que limiten excesivamente el acceso a los bienes resultantes.

El problema estriba en que, si el efecto precio es el determinante para medir los grados de competencia en un sector, eso claramente no responde a los estándares para medir la competencia en sectores con altos grados de innovación (digital, farmacéutico, etc.), pues la competencia en dichos sectores está determinada por los niveles de innovación en productos o servicios que tardan en llegar al mercado. Y por lo mismo, no necesariamente es indicativo de mercados más competitivos. A mayor abundamiento, es incapaz de reflejar la innovación disruptiva y sus dinámicas de crecimiento.

Por la misma razón, el desarrollo de la evaluación de los impactos de la concentración o acuerdos entre empresas ha empezado a medir la eficiencia de la fusión no solo en el mercado de los precios, sino también en la innovación.

Juan Luis Crucelegui (2020), de la UNCTAD, lo advierte así en su informe *La interacción de la política de competencia con la innovación*:

En efecto, el precio es tradicionalmente el principal parámetro para medir la competencia. Sin embargo, en sectores dinámicos, como ocurre en los nuevos negocios de internet, la competencia se lleva a cabo sobre la base del nivel de innovación. En un entorno de competencia estática, las empresas están bajo presión para operar al costo más bajo (eficiencia productiva) y para utilizar mejor los recursos disponibles (eficiencia asignativa), con el fin de obtener los productos más eficientes reflejados en el precio más bajo (eficiencia estática).

En sectores donde impera la competencia dinámica, las empresas compiten para crear productos innovadores de alta calidad, lo que tiende a dar como resultado la introducción de nuevos productos, servicios o procesos que conducen a una eficiencia dinámica basada más en aspectos cualitativos, como la introducción de nuevos productos o la mejora de la calidad, que en el precio. La innovación puede resultar no solo en mejoras de los productos existentes (innovación sostenida), sino también en nuevas tecnologías que desplazan la tecnología anterior y crean un nuevo mercado (innovación disruptiva). Algunos autores proponen considerar los casos en que ciertas innovaciones llevadas a cabo por empresas con poder de mercado principal no persiguen la mejora de la calidad o la creación de nuevos productos, sino la protección de productos existentes dificultando el acceso de competidores mediante la interoperabilidad (innovación predatoria).

La política de competencia actual está equipada para hacer frente a problemas a corto plazo y, por tanto, puede no ser lo suficientemente adecuada para tener en cuenta la innovación disruptiva, debido a que la innovación sostenida tiene lugar en los mercados existentes, es más fácil anticiparse en el análisis de la competencia que la innovación disruptiva que se produce solo a largo plazo y es por naturaleza difícil de predecir (Crucelegui J. Informe UNCTAD 2020, páginas 7 y 8).

La respuesta sobre si entornos competitivos fomentan o no la innovación no es pacífica. En la idea de Schumpeter, el desarrollo económico depende del cambio del flujo circular de la economía y eso supone la aparición de innovaciones. La destrucción creadora es “el impulso fundamental que pone y mantiene en movimiento a la máquina capitalista” (Schumpeter, 1968, p. 120). Por ello, el cambio tecnológico tiene una naturaleza interna en el sistema económico que va a estar determinada por la “actitud innovadora de los emprendedores”. Señala Schumpeter:

...la función de los emprendedores es la de reformar o revolucionar las formas de producir poniendo en uso una invención o, más en general, una posibilidad

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

tecnológica aún no probada de producir una mercancía nueva o producir una ya conocida en una forma nueva.

Sin embargo, para este autor no había una correlación necesaria entre competencia e innovación. Rechazaba la idea de la oposición a los monopolios *per se*. Señala que una empresa grande operando en un mercado concentrado es el motor del progreso y de la expansión del producto total a largo plazo, y que “un monopolista tiene incentivos más altos para innovar que una firma competitiva, ya que este puede capturar el total de ganancias de su innovación realizada” (Crucelegui, 2020, página 9).

Estudios recientes tienden a contradecir esta teoría pues señalan que existe una correlación directa entre mercados competitivos e innovación. Por ejemplo, Correa y Ornaghi (2014, páginas 262 y siguientes ) se preguntan: “¿Existe alguna evidencia de que la innovación y el progreso tecnológico están limitados por la competencia y fomentados por el poder de monopolio?”. Y demuestran con evidencia empírica que sus resultados,

basados en un conjunto de datos construido de las industrias manufactureras de EE.UU. observadas durante más de dos décadas, sugieren que este no es el caso. Por el contrario, al utilizar tanto las estadísticas de patentes como el crecimiento de la productividad como medidas alternativas de innovación y cambio tecnológico, observamos avances tecnológicos más rápidos en mercados más competitivos.

El objeto de esta investigación no es entrar en este debate, sino profundizar en la teoría del daño que genera la limitación de la competencia –o más bien los abusos de posición dominante o concentraciones horizontales– y en las necesidades de perfeccionar la regulación de competencia de manera de disminuir los riesgos para el consumidor –y como se verá más adelante– de los mismos agentes del mercado, por dichas prácticas.

En materia de innovación este debate es clave pues se encuentra con un fenómeno indeterminado por la velocidad con que se desarrollan los nuevos negocios: ¿cuántas de estas nuevas innovaciones van a llegar realmente a mercado?, ¿cuál será la velocidad de desarrollo de esas innovaciones?, ¿cómo medir el impacto que tendrá en un mercado y en el precio a clientes determinados un producto que está recién en su fase de prototipo que sin embargo ya tiene un valor de mercado a pesar de no tener ventas?

Para proteger la innovación, la radicación de los derechos de propiedad y la protección de la propiedad intelectual han sido ampliamente desarrolladas y estudiadas por la doctrina, la legislación y la jurisprudencia. Se ha avanzado sustantivamente en la debida protección de los derechos de propiedad intelectual que hacen viables estrategias de innovación porque permiten obtener las ventajas y rentas de las creaciones intelectuales.

Esto reviste capital importancia en una época en que el desarrollo de los países y la robustez de sus economías se sustenta en lo que se ha llamado “economía del conocimiento”. Paul Romer (2018) (Premio Nobel de Economía) ha señalado al respecto que la única forma imprecedera de apostar al crecimiento económico a largo plazo

es apostar al conocimiento y para eso la respuesta será contar con empresas que puedan recuperar los costes de la innovación. Ahora bien, las patentes deberán tener un límite temporal, para que así las innovaciones puedan ser aprovechadas por el resto de la sociedad.

El modelo diseñado por Romer establece que si se dan externalidades tecnológicas positivas se debe a la acumulación del factor K, pero entiende que el factor K no es solo capital físico sino también conocimiento. El modelo diseñado por el autor –“la teoría endógena”– permite entender la innovación, particularmente las basadas en nuevas tecnologías, como nuevas recetas que permiten combinar de manera más eficiente los factores productivos generando nuevos bienes o servicios. Y por lo mismo es clave incentivar su desarrollo mediante fórmulas que permitan la apropiación de los beneficios de dicha “innovación” sin perjudicar los beneficios sociales que conlleva este nuevo producto.

Su primera característica nace de eso, se trata de productos excluibles, pues la propiedad intelectual permite bloquear su acceso a terceros para que las rentas que generen sean completamente apropiables por el creador por medio de patentes, protección gubernamental, etc. Pero también los conocimientos derivados de la innovación y sus principales productos (nuevas tecnologías, biotecnología, robótica, domótica, IA, etc.), los basados en la economía del conocimiento, son bienes que tienen la característica de ser bienes “no rivales”, pues una vez creados pueden ser aprovechados por otros sin que su uso los agote. Y por lo mismo, la sociedad en su conjunto se interesa en que estén disponibles en el mercado, y quiere que salgan a competir con otros bienes sustitutos o complementarios. Es exactamente en este espacio donde ha existido menos desarrollo del derecho: ¿qué pasa si un nuevo producto nunca sale a mercado porque sus competidores lo bloquean? ¿O la innovación no se desarrolla porque un acuerdo entre competidores termina eliminando los esfuerzos en el desarrollo de esa innovación? ¿Qué pasa si esa nueva creación no sale a mercado porque otro abusa de su posición dominante y simplemente compra dicha innovación para que nunca salga a mercado?

Partimos de un supuesto: la competencia es vital para que el mercado cumpla su rol esencial: la asignación eficiente de recursos escasos en la economía. Y eso requiere la existencia de agentes económicos que compiten entre sí para asignar mejor esos recursos.

Para eso se requiere una adecuada regulación que permita la intervención del Estado cuando las prácticas de dichos agentes limiten los grados de competencia,

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

entendiendo que el fin no es la competencia en sí misma (ese no es el bien jurídico tutelado), sino la libre circulación de los bienes y el acceso a ellos a precios competitivos.

La innovación es exactamente parte de esa ecuación, pues permite por medio de la competencia crear nuevos productos o procesos que hacen más asequibles bienes o generan nuevos productos que satisfacen necesidades. La competencia es un caldo de cultivo en el desarrollo de la innovación pues presiona mercados y empresas para que realicen su mejor esfuerzo para crear nuevos productos o establecer mejoras en lo que ya está en el mercado.

En cuanto a la innovación, las preguntas están abiertas recientemente en materia de libre competencia. Y queda un largo camino por recorrer para determinar cómo prácticas habituales en el mundo de negocios no solo sean evaluadas respecto de su afectación en el mercado de los precios y productos, sino también sus impactos en el mercado de la innovación.

Como veremos más adelante, las autoridades de competencia tienen un rol estratégico en el desarrollo de la innovación mediante la protección de la competencia. La estructura legal y la jurisprudencia serán esenciales para determinar qué esfuerzos de colaboración entre empresas para el desarrollo de I +D, o conductas de empresas con poder de mercado en I+D o concentraciones empresariales son eficientes y cuáles en realidad son prácticas anticompetitivas que provocan daños competitivos. Este desafío es aún mayor.

### 3. Innovación y control de concentraciones

La regla general es que el control de concentraciones mide el impacto en la competencia sobre la base de un análisis de mercado de los productos o servicios existentes y su impacto también en mercados futuros. Toda operación puede ser potencialmente aprobada en la medida que las eficiencias generadas sean mayores que los efectos negativos sobre la competencia. Ese es el *quid* del balance que realizan las autoridades de competencia.

En materia de innovación, como señala Crucelegui (2020), son al menos tres las conductas que pueden ser controladas:

#### 3.1. *Los acuerdos o alianzas para promover la innovación*

Parte importante de las economías de escala y necesidades de financiación para innovar son resueltas por mecanismos de cooperación entre empresas. Estos acuerdos incluso pueden causar beneficios competitivos si permiten desarrollar un nuevo producto o una mejor calidad de este. Pero también pueden ser riesgosos si conllevan prácticas colusorias que a) retardan o retrasan la innovación, b) aumentan

la probabilidad de coordinación de precios futuros o c) excluyen productos sustitutos o rivales por el poder de mercado que se produce con el acuerdo.

### 3.2. *Conductas abusivas de empresas con poder de mercado en materia de innovación*

#### 3.2.1. Conductas abusivas

Una de las complejidades de medir las conductas abusivas es que solo se pueden evaluar *ex post* su ocurrencia. Y por lo mismo es relevante distinguir si la competencia se da “en un mercado” o se compite “por el mercado”. Se dan estas conductas abusivas en la innovación de seguimiento cuando se busca excluir un potencial nuevo competidor comprándolo para eliminarlo (*killer acquisitions*) o cuando se compra una nueva empresa simplemente para detener la salida de un nuevo producto a mercado (*nascent acquisitions*).

#### 3.2.2. La innovación predatoria

Innovar puede tener dos objetivos: crear un producto o proceso nuevo, o realizar la alteración de “uno o más elementos técnicos de un producto para limitar o eliminar la competencia” (Ordover y Willig, 199). Dentro de las prácticas que podemos calificar de este tipo están todas aquellas que bajo la apariencia de innovación buscan establecer barreras artificiales a los competidores, como, por ejemplo, cuando un dominador de mercado hace incompatibles tecnologías con otros sistemas operativos de actores menos relevantes de mercado o realiza adaptaciones para provocar la salida del mercado del resto de los actores.

### 3.3. *Concentración o fusión de empresas*

Como lo hemos señalado, hay un sinnúmero de razones que pueden llevar a las empresas a concentrarse. Entre ellas, obviamente, puede ser la consecución de economías de escala, para reducir los costos de producir; o de economías de alcance a partir de un aumento de la diversidad de productos; o de economías de transacción que reduzcan los costos de las relaciones comerciales mediante la concentración. Del mismo modo puede provocar efectos coordinados o no coordinados que dañen la competencia.

En la práctica lo que evalúa la autoridad de competencia es lo que se ha llamado la “teoría del daño”, es decir, “el impacto que puede generar sobre la competencia en los mercados, creando de ese modo un perjuicio al interés económico general” (Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión de Comercio y Desarrollo, Grupo

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

Intergubernamental de Expertos en Derecho y Política de la Competencia, 14<sup>o</sup> período de sesiones, abril 2014, páginas 11 y 12.).

Para eso, quien evalúe la operación deberá considerar el tipo de concentración de que se trate y las características del mercado en observación; lo que implica una evaluación prospectiva y preventiva, pues el resultado buscado es evitar que dicho perjuicio se provoque. Esto es de la esencia de los sistemas con controles preventivos pues, a diferencia de lo que ocurre en los casos de conductas anticompetitivas, acá lo que se busca es protegerse *ex ante* de dicho daño, previniendo los efectos que la fusión puede provocar en la competencia.

La teoría del daño que la autoridad de competencia considerará en cada caso dependerá del tipo de operación de concentración de que se trate, así como de las características del mercado en cuestión. Como señala la Fiscalía Nacional Económica chilena (2012):

Una operación puede otorgar, reforzar o incrementar el poder de mercado eliminando la competencia entre las entidades que se concentran, con independencia del comportamiento de terceros. Estos efectos son denominados “efectos unilaterales”. Asimismo, una operación puede otorgar, reforzar o incrementar el poder de mercado aumentando los incentivos para que la entidad fusionada y sus competidores coordinen o acomoden entre sí su comportamiento. Estos efectos son individualizados como “efectos coordinados” (Guía para el control de concentraciones, Chile, 2012, página 8).

En términos generales, puede pensarse que los posibles efectos negativos de una operación de concentración tienen que ver con la aparición de efectos unilaterales por el solo hecho de la fusión y efectos coordinados que son efecto de la nueva realidad que crea la concentración.

Solo a modo de ejemplo podemos encontrar entre los efectos unilaterales:

- a) Aumento de una posición dominante
- b) Ausencia de productos sustitutos
- c) Pérdida de relevancia de competidores minoritarios
- d) Eliminación de un competidor efectivo

Y entre los efectos coordinados:

- a) Colusión
- b) Tamaño de la nueva empresa
- c) Asimetrías de información para el resto de los competidores
- d) Barreras a la entrada de nuevos competidores

#### 4. Teoría del daño y su relación con la innovación

En la última década, casi todas las legislaciones del mundo han evolucionado hacia modelos de control preventivo de concentraciones empresariales tras pasados ciertos umbrales. Chile lo hizo el 2006 (Ley 20.495). Todas ellas llegan a la misma conclusión: un elevado grado de concentración en el mercado relevante o un incremento significativo como consecuencia de la fusión es condición necesaria, pero insuficiente, para que la operación perjudique la competencia. Y por lo mismo, la evaluación que realiza la autoridad puede autorizarla limitando el insuficiente ejercicio de poder de mercado que las empresas intervinientes en la operación podrían adquirir como consecuencia de ella. La mayoría de los países usa *test* abstractos que buscan medir de manera sustantiva para determinar dichos efectos por medio de un estándar que evalúa la reducción sustancial de la competencia (SLC) de acuerdo con las recomendaciones de la OECD (2009) (SLC). También se puede usar el *test* de dominancia para medir los reales impactos en el mercado basándose en el índice HHI (Índice Herfindahl-Hirschmann<sup>1</sup>). Una concentración puede implicar pérdida de competencia o empeoramiento en las condiciones de competencia de un mercado. Con ella las empresas que suscriben el acuerdo pueden alcanzar nuevos poderes de mercado, o reforzar los ya existentes, con los perjuicios subsecuentes para consumidores u otros competidores excluidos.

Para eso el evaluador deberá presuponer la nueva realidad competitiva que nacerá en el evento de que la concentración ocurra; y, a su vez, establecer una relación directa con el efecto que tendría en el mercado si esta no sucediera. Para ello la mejor forma de medirlo será comparar las condiciones existentes al momento de ocurrir la fusión y usarlo como modelo de referencia.

La dificultad de este modelo en mercados con altos grados de innovación estriba en que las condiciones competitivas existentes en el momento de la operación de concentración no necesariamente constituyen el indicador comparativo más adecuado para evaluar los efectos de esta.

Imaginemos por un momento lo que ocurre en el mercado digital. En el mundo de la tecnología –particularmente en el de las plataformas digitales– la competencia se da casi exclusivamente en innovación. El problema es que una vez que esta innovación se está produciendo es imposible medir los resultados que tendrá en el mercado futuro. Lo mismo puede ocurrir en el mercado farmacéutico o en otros con altos grados de innovación. La empresa naciente (*nascent*) puede ser adquirida sin que la autoridad pueda evaluar en el corto plazo cuál será su impacto futuro en el

---

<sup>1</sup> El *Índice de Herfindahl (HHI)* o Índice de Herfindahl-Hirschman se define como la suma del cuadrado de las cuotas de mercado de las distintas empresas que operan en una industria.

mercado. Es la esencia de las *start up* entendidas como empresas nuevas o de edad temprana con altas posibilidades de crecimiento dinámico y que centran su forma de desarrollo y ventas mediante la aplicación de nuevas tecnologías. Su característica es que buscan irrumpir en el mercado para encontrar inversión y financiamiento para desarrollar su producto o servicios (principalmente basados en innovación). Generalmente son empresas en fases tempranas, escalables y basadas en nuevas tecnologías. Para evaluar la concentración de una empresa con estas características no basta medir el contrafactual tradicional “¿qué habría pasado en el mercado si la fusión no hubiese ocurrido?”, porque simplemente esa fórmula no funciona con empresas con desarrollos inciertos y geométricos.

La preocupación por introducir variables adicionales a la evaluación tradicional del precio en la teoría del riesgo es uno de los temas de mayor debate en la actualidad, particularmente con la irrupción del mercado digital y los altos grados de concentración de mercado en países emergentes. Un reciente estudio de la OECD (2018) ha levantado las alertas en este sentido, señalando:

En resumen, los efectos no relacionados con el precio de las fusiones son, por su naturaleza, específicos de cada caso, cualitativos y difíciles de evaluar, pero fundamentales para la competencia en muchos mercados. Las circunstancias en las que deben examinarse exhaustivamente pueden reducirse en algunos casos, pero en la mayoría de los casos se requerirá una consideración cuidadosa para descartarlas. Los riesgos de introducir subjetividad en el proceso se pueden minimizar centrándose en la evidencia de las percepciones del consumidor y la estrategia de la empresa, así como una evaluación de las probabilidades de impacto. La importancia de la innovación, la calidad o incluso la privacidad para el bienestar del consumidor en algunos mercados es sustancial, por lo que este ejercicio, a veces exigente, vale la pena para las autoridades de competencia (OECD, junio de 2018).

En estos casos, como veremos en lo que sigue, la autoridad deberá tomar en cuenta otros factores que no sea solo mirar el *statu quo* en el mercado determinado, sino considerar otros factores relevantes. Y como argumentaremos en el capítulo final, no bastan los criterios tradicionales de notificación previa (umbrales mediante venta) para evaluar *ex ante* las operaciones que involucren empresas innovadoras.

En mercados tan dinámicos como los digitales, la evolución de ellos puede ser el resultado del objetivo de la decisión de cambiar su modelo de negocio o inversiones realizadas por capitalistas de riesgo o la decisión de otras entidades de la industria de comprar con el objetivo de integrarlo en sus propias operaciones. En otras palabras, al definir el contrafactual de una fusión, las autoridades de competencia pueden tener que considerar la plausibilidad de que el objetivo para desarrollar sea posible, por sí solo o atrayendo recursos externos, así como la probabilidad de un comprador alternativo.

Como señalan ciertos académicos norteamericanos que han venido observando la actuación de las autoridades de competencia: “el poder de mercado es un problema serio ahora, y que las actuales doctrinas *antitrust* son demasiado limitadas para proteger la competencia de manera adecuada, haciéndole innecesariamente difícil detener conductas anticompetitivas en mercados digitales” (Saphiro, Kimmelman, Melamed, entre otros, 2020).

Con la irrupción de la economía digital y la existencia de grandes actores en plataformas digitales, esta forma de aproximarnos al daño y la dimensión en que entendemos la integración vertical y horizontal también toma contornos aún más difíciles, que han marcado la jurisprudencia y la discusión doctrinaria esta última década. Esto es así, de acuerdo con lo señalado por la CEPAL 2021<sup>2</sup>,

debido a la dificultad para identificar el tipo de integración (*forward* o *downward* en las cadenas de valor) que se produce en el mercado, dado el carácter global de las empresas, el rol de los datos y el modelo de expansión hacia mercados vecinos (o conglomerados digitales).

La regla general, de acuerdo con los modelos de evaluación tradicionales, es que, en concentraciones horizontales, si las empresas que se fusionan no actúan en el mismo mercado relevante, no darían lugar a la imposición de barreras de entrada y el abuso de posición dominante. Esto es así porque su actuación en el mercado se da en mercados distintos. Pero la evidencia ha demostrado que en plataformas digitales o innovadores ocurre algo distinto: la definición del mercado relevante es más compleja y el uso de datos determinante. La posición de los *gatekeepers* o guardianes –empresas incumbentes con alto poder de mercado a partir del uso de la data– *le da enormes ventajas a los incumbentes y posibilita la mejora de algoritmos, la discriminación de precios y la creación de barreras de entrada en varios mercados*. Y por lo mismo hace que los riesgos aumenten.

## II. RIESGOS EN LAS ADQUISICIONES DE *START UP*

### 1. Teoría del riesgo

#### 1.1. Reglas generales

Como un resumen de parte de lo tratado hasta ahora entendemos que el análisis de una fusión siempre implica evaluar el daño en la competencia futura en los

---

<sup>2</sup> Da Silva, Filipe; Núñez, Georgina: Informe a la CEPAL 2021. *La libre competencia en la era digital y la pospandemia: El impacto sobre las pequeñas y medianas empresas*. Recuperado en [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/46663/4/S2100020\\_es.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/46663/4/S2100020_es.pdf)

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

modelos de evaluación *ex ante*. La fusión o integración de dos actores (empresas) que antes participaban en el mercado de manera separada y que ahora lo harán en conjunto necesariamente modificará la estructura de incentivos existentes en el mercado.

Esto necesariamente conlleva riesgos para la competencia, los que pueden ser unilaterales o coordinados, verticales o de conglomerado.

Entre los riesgos unilaterales tenemos:

- a) *Eliminación de un competidor existente*: la concentración de dos empresas que actúan en un mismo mercado de productos puede conllevar la desaparición de un competidor que antes lograba mantener los incentivos para competir, lo que afectará por ejemplo los precios, la calidad de un producto, la presencia geográfica de este o algún otro de los vectores de la competencia de manera unilateral.
- b) *Eliminación de un competidor futuro o potencial*: la fusión entre dos empresas también puede tener como efecto neutralizar la competencia futura, para ello se busca cerrar el paso a una alternativa o prospecto factible de competir con los actuales incumbentes.

Entre los riesgos coordinados tenemos todos aquellos que aumentan la posibilidad de un resultado colusivo a partir de la nueva realidad, como por ejemplo, coordinar precios, aumentar barreras de entrada, establecer bloqueos de información, etcétera.

Las fusiones verticales también pueden dar lugar a riesgos –que tradicionalmente han sido considerados como menores– dependiendo de la posición y niveles de concentración de los mercados aguas arriba y aguas abajo que aumenten los incentivos para excluir la competencia o abusar de la posición dominante, particularmente en sectores como las nuevas tecnologías o telecomunicaciones. Como señala la OECD (2009): “el daño a la competencia es potencialmente mayor cuando permite que una empresa integrada verticalmente cree barreras de entrada, regatee, controle o evite la regulación del mercado” (OECD, 2019).

En particular trataremos en este capítulo la emergencia de un nuevo caso de amenazas en materia de empresas innovadoras y compras de empresas nacientes que pueden dar cabida a los siguientes riesgos: pérdida de un competidor potencial, afectar la variable innovación, riesgos de conglomerado, en fusiones verticales, particularmente conductas exclusorias, concentración de la información y riesgos explotativos.

Para eso entenderemos como:

- a) *Riesgos horizontales*: todos aquellos que, producto o no de la superposición de la oferta entre las partes, tienen como efecto disminuir la presión competitiva o la competencia en el mercado. Estos tienen una importancia capital por el fenó-

meno de *tipping* en mercados digitales y su tendencia natural a la concentración horizontal.

- b) *Riesgos sobre la innovación*: todos aquellos que pueden disminuir los esfuerzos para llevar a mercados productos o servicios basados en innovación, sustitutos o complementarios de los que actualmente se encuentran en el mercado.
- c) *Riesgos de conglomerado*: son aquellos que nacen de concentraciones verticales donde si bien las empresas no actúan en los mismos mercados, la empresa resultante de la fusión puede alcanzar un poder tal de mercado que le permite excluir otros actores o establecer estrategias explotativas sobre sus usuarios o proveedores. Entre estos puede estar la concentración de la información –la recopilación de los datos en economías de red puede ser una fuente de poder de mercado– que reviste una importancia esencial en adquisiciones de empresas digitales.

## 1.2. Teoría de los riesgos en mercados digitales

En la jurisprudencia internacional, particularmente en el mundo anglosajón y la Unión Europea, existe un profundo debate acerca de la regulación de los riesgos asociados a las adquisiciones en el siglo XXI, en especial en los potenciales riesgos anticompetitivos en los mercados digitales. La preocupación deriva de que los mercados digitales suelen ser mercados de dos lados o de redes. Esto implica por ejemplo que plataformas digitales, mientras más usuarios y datos del mercado recopilen, más efectos de red generan, lo que les permite aumentar los servicios directos o indirectos que entregan a sus clientes, y esto redundando en más usuarios y más información.

La información capturada permite, por el otro lado de la red, entregar servicios de publicidad y avisaje cada día más masivos y conectados a la red de usuarios inicial. Y tiende a la concentración de la oferta a medida que aumenta esa economía de red al existir barreras de entrada para que otros puedan ofertar sus productos en esos mercados. Es lo que por ejemplo pasa con plataformas como *Facebook* o *Google*.

Como explica el Informe sobre Mercados Digitales y Libre Competencia del Programa de Libre Competencia de la Universidad Católica de Chile (2020):

Los efectos de red (las utilidades de un producto para el usuario aumentan en la medida que otros usen el producto) y el control sobre los datos de los usuarios (el acceso a datos de los consumidores) permite a las plataformas ofrecer de mejor forma sus servicios y calibrar la demanda; una plataforma que se involucra en varios mercados puede utilizar los datos de consumidores obtenidos en un mercado para otro (facilidad para firmas dominantes de ingresar a nuevos mercados), los mercados de plataformas tecnológicas inevitablemente sucumbirán a la dominancia de un pequeño número de firmas. Es lo que se ha denominado mercado *winner-take-all* (página 11).

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

Esto hace que la racionalidad económica lleve a las plataformas digitales a aumentar su poder de mercado a expensas de otras empresas potencialmente rivales mediante prácticas predatorias:

Las plataformas operan en mercados donde los efectos de red y el control sobre datos de los consumidores solidifica el dominio. Una empresa que busque competir en estos mercados debe intentar capturarlos tempranamente, incluso renunciando al caso de las utilidades a corto plazo –existen casos paradigmáticos en este sentido, como la compra de *WhatsApp* por *Facebook*–, dado que la mejor garantía de utilidades a largo plazo es un crecimiento inmediato en la captura de datos y usuarios de la red (página 12).

A su vez, como señala el mismo estudio, los efectos de red pueden ser de carácter directo o indirecto:

Efectos directos, *i.e.*, cuantos más clientes utilizan el mismo servicio, más aumenta el valor de este. Las redes de telecomunicaciones son un ejemplo típico, ya que los beneficios de una red aumentan con el número de conexiones posibles. Efectos indirectos, *i.e.*, el atractivo de un lado del mercado puede aumentar con el incremento del número de usuarios del otro lado del mercado, ya que este aumento podría atraer a más posibles socios de transacción (Informe sobre Mercados Digitales y Libre Competencia del Programa de Libre Competencia de la Universidad Católica de Chile (2020), página 13 y siguientes).

También en mercados donde la innovación es relevante, debemos entender que esta no solo cumple una función descriptiva de la forma de producir de la empresa, sino que tiene una faz concreta: la innovación es el producto de esa empresa, pues se transforma en la creación de nuevos bienes y servicios, de nuevos procesos productivos, de nuevos modelos de negocios y de distribución de esos bienes y servicios, de nuevas estrategias de valorización y venta de su oferta. En el caso paradigmático de los mercados digitales –como señala el estudio citado de la PUC (2020)–, los efectos de red permiten conferir a una empresa el poder de mercado suficiente para “capturar gran parte de la demanda y masa crítica” que la lleva a tener una posición de dominio en el mercado en que opera. Esto tiende a aumentar los riesgos de conductas exclusorias.

El dilema es que para que estos mercados operen correctamente y permitan mejores servicios y precios a los usuarios, la *fragmentación* o la existencia de una multiplicidad de oferentes puede dañar los efectos de red y por tanto ser perjudicial para los ciudadanos. En estos mercados el valor de un producto va a ser interdependiente del número de otros consumidores que usen el mismo servicio. El modelo de negocios tradicional en este tipo de mercados es actuar mediante plataformas digitales, o plataformas de varios lados, donde los usuarios interactúan entre sí provocando

sinergias en las relaciones de interdependencia entre ellos que son monetizables. El valor que generan es a partir de las conexiones que facilitan (OECD, 2019). Eso hace que en estos modelos de negocios el uso de la información de esas interacciones sea esencial (*big data*) o que se ofrezcan servicios a precio cero para capturar dicha información por medio de las interacciones.

La existencia de un acervo de usuarios –e información de esos usuarios– puede generar un poder de mercado que impida que nuevos operadores ofrezcan productos en esa red, aunque sean de mejor calidad o precio, pues quienes ya actúan en el mercado y son incumbentes tienen todas las ventas derivadas de los efectos del mercado de red. Esto hace que las rentas de las empresas que participan en los mercados de red se atomicen y fragmenten en los distintos lados de la red, pudiendo en algunos casos ofrecer servicios de “precio cero” subvencionados por el pago de servicios en el otro extremo de la red. Esto lleva a una enorme dificultad para evaluar los riesgos y daños de las conductas exclusorias: se puede “subestimar el poder de mercado” (PUC, 2020) de una empresa si solo se evalúa la variable precio. Lo mismo afirma Khan (2017) al señalar que se subestiman las prácticas anticompetitivas en estos mercados mediante precios depredadores o de la integración horizontal o vertical:

Estas preocupaciones aumentan en el contexto de las plataformas en línea por dos razones. En primer lugar, la economía de los mercados de plataformas incentiva la búsqueda del crecimiento por encima de las ganancias, una estrategia que los inversores han recompensado. Bajo estas condiciones, la fijación de precios predatorios se vuelve altamente racional, incluso cuando la doctrina existente la trata como irracional. En segundo lugar, debido a que las plataformas en línea sirven como intermediarios críticos, la integración entre líneas de negocios posiciona a estas plataformas para controlar la infraestructura esencial de la que dependen sus rivales. Esta doble función también permite que una plataforma explote la información recopilada sobre las empresas que utilizan sus servicios para socavarlas como competidores (Kahn, 2017).

En el caso de las plataformas digitales, este efecto tiene una doble faz. Respecto de la empresa con poder de mercado, puede ejercer su poder de mercado en variables que van mucho más allá del precio, lo que la puede llevar a ofrecer productos de calidad reducida priorizando su oferta complementaria o *self preferring* (Caso Amazon analizado por Khan, 2017), imponer volúmenes de publicidad directa o comercializar con datos e información de las personas. Del mismo modo para la empresa naciente, el Nivel de Madurez de la Tecnología que está desarrollando (TRL por sus siglas en inglés<sup>3</sup>) puede llevar a que una empresa sea adquirida en fases nacientes (por

---

<sup>3</sup> *Technology readiness levels. trls.* Véase <https://www.mincotur.gob.es/Publicaciones/Publicacionesperiodicas/EconomiaIndustrial/RevistaEconomiaIndustrial/393/NOTAS.pdf>

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

ejemplo, en TRL tempranas 5 a 7) en que recién se está validando su efectividad en entornos externos, pero aún no se sabe su impacto definitivo en el mercado.

Los mercados digitales, por tanto, presentan características que los hacen diferir de los mercados tradicionales respecto de los ámbitos donde actúan y provocan que su naturaleza deba ser considerada en la determinación del mercado relevante donde va a ser evaluado el impacto de una potencial fusión. Esto implica comprender los modelos de negocios basados en mercados de redes o multiplataforma o el uso de los grandes datos (*big data*) puede llevar a conductas exclusorias aprovechándose del uso de las puntas de la red o de la *data* disponible. Asimismo, se puede usar estrategias de captura de potenciales competidores en etapas tempranas mediante la adquisición o exclusión.

Lo mismo pasa en mercados donde hay innovación disruptiva, es decir, escenarios en que un producto innovador se transforma en el estándar de la industria, desplazando a los productos o sus versiones previas, o donde la competencia es “por el mercado” cuando los productos tienen características tales que llevan a los agentes económicos a competir por ser proveedores de todo un mercado o segmento, como por ejemplo cuando un producto aún no se comercializa, pero se está compitiendo por crearlo.

¿Cómo establecer una teoría del daño en estos casos? La dimensión económica clave se debería centrar de acuerdo con lo que han dicho la mayoría de los académicos en efectos de red (economías de red), el uso de los datos (*big data*) e impacto en la innovación.

## 2. La posición de la Unión Europea y otras legislaciones respecto de las fusiones y la innovación en riesgos unilaterales

En el último período, las autoridades de competencia han ido cambiando su visión respecto de la evaluación de las fusiones en que el componente innovación se ve afectado. Como señala Crucelegui (2020), han incorporado la variable innovación pasando de un modelo en que lo que se medía era el “impedimento significativo para la competencia efectiva” (SIEC), en que la variable principal era el aumento potencial en los precios por intervenir en las fusiones horizontales, analizando los elementos que suponen un “impedimento significativo para la competencia de innovación” (SIEIC).

En este sentido, la *Guía de Control de Concentraciones* de EE.UU. (*DJ Horizontal Merger Guidelines*, 2010)<sup>4</sup> señala que:

---

<sup>4</sup> *Enhanced market power can also be manifested in non-price terms and conditions that adversely affect customers, including reduced product quality, reduced product variety, reduced service, or diminished innovation. Such non-price effects may coexist with price effects, or can arise in their*

El poder de mercado mejorado también puede manifestarse en términos y condiciones no relacionados con el precio que afectan negativamente a los clientes, incluida la reducción de la calidad del producto, la reducción de la variedad del producto, la reducción del servicio o la disminución de la innovación.

De igual manera lo dispone la *Guía de Control de Concentraciones* del Reino Unido (CMA, 2014) al manifestar que...

...al formular teorías de daño, las Autoridades considerarán cómo podría verse afectada la competencia. Pueden establecer aquellos aspectos de los productos competitivos de las empresas fusionadas a los clientes por los que compiten las empresas y que podrían empeorar como resultado de la fusión, ya sea en términos de precio o aspectos no relacionados con el precio, como la cantidad vendida, la calidad del servicio, el producto gama, calidad de producto e innovación. La capacidad de las empresas para ajustar estos aspectos, y también el tiempo dentro del cual pueden hacerlo, dependerá del mercado en cuestión (p. 21)<sup>5</sup>.

En el caso de la Unión Europea, en las guías que ha publicado (*Oficial Journal* C 031, 05/02/2004):

8. La competencia efectiva trae beneficios a los consumidores, como precios bajos, productos de alta calidad, una amplia selección de bienes y servicios e innovación. A través de su control de las fusiones, la Comisión evita las fusiones que probablemente privarían a los clientes de estos beneficios al aumentar significativamente el poder de mercado de las empresas. Por “mayor poder de mercado” se entiende la capacidad de una o más empresas para aumentar los precios de manera rentable, reducir la producción, la elección o la calidad de los bienes y servicios, disminuir la innovación o influir de otro modo en los parámetros de la competencia. En esta

---

*absence. When the Agencies investigate whether a merger may lead to a substantial lessening of non-price competition, they employ an approach analogous to that used to evaluate price competition. Enhanced market power may also make it more likely that the merged entity can profitably and effectively engage in exclusionary conduct. Regardless of how enhanced market power likely would be manifested, the Agencies normally evaluate mergers based on their impact on customers. The Agencies examine effects on either or both of the direct customers and the final consumers. The Agencies presume, absent convincing evidence to the contrary, that adverse effects on direct customers also cause adverse effects on final consumers.*

<sup>5</sup> *In formulating theories of harm, the Authorities will consider how rivalry might be affected. They may set out those aspects of the merger firms' competitive offers to customers over which firms compete and which could worsen as a result of the merger, whether in terms of price or non-price aspects such as the quantity sold, service quality, product range, product quality and innovation. The ability of firms to adjust these aspects, and also the time within which they can do so, will depend upon the market concerned (p. 21).*

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

comunicación, la expresión “aumento de los precios” se utiliza a menudo como abreviatura de las diversas formas en que una concentración puede tener como resultado un perjuicio para la competencia. Tanto los proveedores como los compradores pueden tener poder de mercado. Sin embargo, para mayor claridad, el poder de mercado generalmente se referirá aquí a un proveedor (poder de mercado). Cuando el poder de mercado de un comprador es el problema, se emplea el término “poder del comprador”.

9. Al evaluar los efectos competitivos de una fusión, la Comisión compara las condiciones competitivas que resultarían de la fusión notificada con las condiciones que habrían prevalecido sin la fusión. En la mayoría de los casos, las condiciones de competencia existentes en el momento de la fusión constituyen la comparación relevante para evaluar los efectos de una fusión. Sin embargo, en algunas circunstancias, la Comisión puede tener en cuenta cambios futuros en el mercado que puedan preverse razonablemente. Puede, en particular, tener en cuenta la posible entrada o salida de empresas si la fusión no se ha producido al considerar lo que constituye la comparación pertinente.

10. La evaluación de las fusiones por parte de la Comisión implica normalmente:

- (a) definición del producto relevante y mercados geográficos;
- (b) evaluación competitiva de la fusión.

El objetivo principal de la definición del mercado es identificar de forma sistemática las limitaciones competitivas inmediatas a las que se enfrenta la entidad fusionada. Puede encontrarse orientación respecto de este tema en la Comunicación de la Comisión acerca de la definición del mercado de referencia a efectos de la legislación comunitaria por la competencia. Varias consideraciones que conducen a la delimitación de los mercados relevantes también pueden ser importantes para la evaluación competitiva de la fusión (*Official Journal C 031, 05/02/2004*).

Como breviarío de la situación actual, hay un consenso en todas las guías y pautas de evaluación de concentraciones en que el riesgo en la innovación es un factor crítico y que debe ser considerado en la evaluación que se hace de una fusión. El problema evidente –como demostraremos en lo que sigue– es que en la mayoría de los casos en que la variable innovación es la principal afectada, no existe un control preventivo de la fusión por no encontrarse en los márgenes de los umbrales ya definidos, y, en general, las agencias están realizando un *under enforcement* de las leyes de competencia en aquellos casos en que se compran empresas nacientes (*start up*) y provocan efectos anticompetitivos. Y la cautela ha sido la máxima, pues en general han evitado sostener posturas firmes en el control de estas concentraciones y han sido más bien mesurados en la evaluación, limitando su intervención a los casos en que los productos están cerca de mercados y próximos a su comercialización y por tanto, hay mayor evidencia de su desarrollo competitivo por lo predecible del resultado del producto innovador en el mercado y por la facilidad de someterlo a los estándares usuales de evaluación de riesgo competitivo.

### 3. El riesgo unilateral en empresas nacientes (*nascent acquisitions*) en materia e innovación

Las *nascent acquisitions* son concentraciones en que una empresa joven (*start up*) que ofrece productos o servicios innovadores (actuales o potenciales), cuya relevancia en el mercado aún es incierta, es adquirida por otra empresa.

La mirada tradicional con que han evaluado las agencias de competencia la compra o concentración de estas empresas ha estado en su capacidad de incidir en un mercado como nuevo actor. Al observarlas se les ve como una señal de que las barreras de entrada son mínimas o como la evidencia de que hay un mercado competitivo, pues hay nuevos actores dispuestos a entrar a ese mercado. Pero extrañamente se les veía como parte de una fusión, pues, como señala el Centro de Competencia de la Universidad Adolfo Ibáñez: “no alcanzaban los umbrales de venta necesarios para que su adquisición fuera notificada, y, en cualquier caso, se pensaba que imponían poca presión competitiva” (CECO UAI 2020).

La OECD ha señalado el riesgo que esta mirada haya provocado una relajación en el control sistemático de este tipo de concentraciones y que haya generado efectos nocivos en la competencia tales como impedir el surgimiento de competidores desafiantes o eliminar la posibilidad de que aparezcan productos sustitutos<sup>6</sup>. Lo mismo han venido advirtiendo economistas como Cunningham y otros (Cunningham, Ederer y Ma, 19 de abril de 2020) quienes demostraron que cerca del 6% de las fusiones en el mercado farmacéutico era lo que se llamó *killer acquisitions*, es decir, fusiones cuyo único objetivo era *matar o terminar* con una empresa naciente potencialmente competidora en el futuro.

El debate que ha marcado latamente las legislaciones y jurisprudencia antimonopolios desde los años 1970 se centra en cuándo y cómo deben actuar las legislaciones antimonopolios en el control de concentraciones. Las escuelas de Chicago y de Harvard han tenido una larga trayectoria respecto de los principios que deben regir la protección de la competencia y en gran parte han marcado las posiciones que han tomado legislaciones y agencias en el mundo.

Los profesores Soto y Jaramillo (2019) en su paper pertinente a los “Aspectos comunes de las escuelas de Chicago y Harvard en materia de libre competencia: el aporte del neoinstitucionalismo” explican que académicos de la Universidad de Harvard en los años 70

señalaban que las empresas con poder de mercado estaban en capacidad –y de hecho eran propensas– a actuar de forma anticompetitiva impactando negativamente en los mercados, los competidores y los consumidores. Añadiendo que, de hecho, en

---

<sup>6</sup> El tema central del tercer panel del Competition day OECD 2021 fue *Competitive Effects of Killer Acquisitions & Concluding Remarks*.

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

virtud de las economías de escala a las que dichas compañías podían acceder, era necesario *presumir la ilegalidad* de su conducta concurrencial, pues solo de aquel modo la protección de la libre competencia podría cumplir la función social que le es connatural en defensa de los consumidores (Soto y Jaramillo, 2019, página 88).

En la posición contraria, un grupo de profesores de la Universidad de Chicago entendieron que presumir la ilegalidad era en sí mismo una amenaza para la competencia.

El objetivo de la protección de la libre competencia no podía ser, bajo ningún concepto, el sugerido por Harvard, pues la impronta al respecto debía recaer en el bienestar de los consumidores y en la atención a la eficiencia que las operaciones con impacto concurrencial, aplicadas por las empresas, debían incorporar.

La mirada tradicional había seguido a la Escuela de Chicago en el sentido de que el riesgo de generar los falsos positivos (errores tipo I) siempre va a ser superior al riesgo de causar falsos negativos (errores tipo II). Por tanto, el uso de las herramientas de control debe ser excepcional y solo *ultima ratio*. Esto implicó una mirada distinta en la prohibición de conductas empresariales, más que la revisión preventiva de las fusiones,

fomentando la realización de investigaciones de mayor profundidad, en el orden de analizar, con antelación a la declaración de la conducta como legal o ilegal, las condiciones de esta, del mercado en el cual se suscita y del impacto que podría provocar en los consumidores (Soto y Jaramillo, 2019, página 93).

Desde inicios del siglo XXI, la mayoría de las legislaciones incorporaron los umbrales como forma de conciliar ambas miradas. Es decir, se estableció una presunción de que superado dichos umbrales los riesgos anticompetitivos debían ser evaluados y medidos *ex ante* y balancearse con las eficiencias generadas. En los capítulos anteriores vimos que en el caso chileno se arribó a esa fórmula el 2016.

Sin embargo, como señaló la académica de la Universidad de Columbia, Lina Khan (2017), actual presidenta de la FTC, en su influyente artículo pertinente a Amazon:

La ley actual subestima el riesgo de precios depredadores y cómo la integración entre distintas líneas de negocios puede resultar anticompetitiva. Estas preocupaciones aumentan en el contexto de las plataformas en línea por dos razones. En primer lugar, la economía de los mercados de plataformas incentiva la búsqueda del crecimiento por encima de las ganancias, una estrategia que los inversores han recompensado. Bajo estas condiciones, la fijación de precios predatorios se vuelve altamente racional, incluso cuando la doctrina existente la trata como irracional. En segundo lugar, debido a que las plataformas en línea sirven como intermediarios

críticos, la integración entre líneas de negocios posiciona a estas plataformas para controlar la infraestructura esencial de la que dependen sus rivales. Esta doble función también permite que una plataforma explote la información recopilada sobre las empresas que utilizan sus servicios para socavarlas como competidores (Kahn, 2017).

Y discutió, a partir del caso de Amazon y su estrategia de precios para capturar mercados, la tesis imperante en los años 70, 80 y 90 en EE.UU. en que la decisión para determinar qué era o no monopolio, o conducta monopólica, se tomaba en función de los intereses de los consumidores, es decir, en la densidad y magnitud de competencia de precios. “Mi argumento es que para saber si existe competencia real en un sector, especialmente en el caso de las plataformas *online*, hay que analizar la estructura y dinámica en la que se basa ese sector”, explicó cuando era estudiante de Derecho. Su teoría de que los precios no importan tanto como el uso que las compañías hacen de ellos para ganar mercados fue el punto inicial de un giro copernicano en la interpretación de las fusiones.

De esto se infiere que aplicar una teoría del daño para este tipo de fusiones es complejo, particularmente en plataformas digitales o mercados donde las barreras de entrada son bajas y la velocidad de los cambios dificultan hacer proyecciones, y que el daño de sobreregular puede matar ese dinamismo. La regla general es que sea necesario para aumentar la innovación que la *start up* reciba financiamiento mediante su adquisición, pues su tamaño en el mercado no le permite la escala para obtener una mejor participación de mercado. El incentivo de muchas empresas nuevas es ser adquirida por una empresa más grande para competir en el mercado en cuestión. Por lo mismo, lo que hay que probar es el desincentivo a la innovación que puede matar esa competencia futura, y, el caso de los riesgos unilaterales, el daño que implica la adquisición de un competidor potencial con el fin de alcanzar o mantener una posición dominante. Y quien debe probarlo son las partes.

Por esto, la mirada tradicional no resuelve el problema de las empresas nacientes y sus adquisiciones. Y el desafío de nuestras legislaciones es ver cómo enfrentamos estos nuevos hechos para seguir protegiendo la competencia.

#### 4. Las *nascent acquisitions* y las *killer acquisitions*

Las *nascent acquisitions*, tal como explicamos anteriormente, es la adquisición de una empresa (*start up*) de la que hay incertidumbre acerca de la relevancia que tendrán sus productos o servicios en el mercado. Sus productos son incipientes en el mercado o simplemente se encuentran en fases tempranas de desarrollo –prototipo, validación, etc.– y aún no han sido ofertados a consumidores.

A partir de este, aparece una especie de adquisiciones de características propias: las *killer acquisitions*, que no son nada más que la adquisición de una empresa naciente para terminar o matar el desarrollo de un producto o servicio que puede ser

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

una amenaza potencial para la empresa adquirente. Es decir, se compra para inhibir la potencial salida a mercado de un producto que amenaza a otro ya existente en el mercado. Ocurre también cuando la empresa adquirente elimina sus esfuerzos propios para desarrollar un producto que compita con el de la *start up*, con el objeto de terminar cualquier competencia futura.

En la práctica, en ambos casos, lo que se hace es sacar un potencial producto o servicio competidor eliminando los esfuerzos para que este llegue al mercado, con la consabida pérdida para los consumidores que surja de esta nueva oferta potencial.

En el caso de las *nascent acquisitions*, los riesgos pueden ser de distinta naturaleza: daños verticales por inhibir innovación aguas abajo o aguas arriba, de conglomerado por absorber innovación en economía de redes en mercados digitales, por ejemplo, etcétera.

La evidencia demuestra que el principal daño en las *killer acquisitions* es de dimensión horizontal. Es preclaro cuando se trata de productos potencialmente sustitutos, pero incluso ocurre cuando parece tratarse de productos complementarios o no incumbentes, particularmente en el mercado digital.

El mercado digital presenta características que nos permiten hablar de mercados de redes o de dos lados, por ejemplo, una red social, por una parte, ofrece conexión entre personas y monetariza esa relación, por otra parte, ofrece publicidad –por medio de la información que tuvo de interacción– que transforma en ventas. En este caso también los riesgos son horizontales, pues los productos pueden ser complementarios o no incumbentes en una faz del mercado, pero suplementarios en el otro.

Asimismo, se manifiesta la teoría del daño en relación con conductas exclusorias. Estas prácticas exclusorias son intentos de excluir competidores para lograr un aumento de poder de mercado o la posibilidad de ejercer el poder de mercado con mayor fuerza. Las dos formas de realizar las prácticas de exclusión se traducen en obstaculizar el acceso de competidores potenciales o depredando a los competidores existentes.

El aumento de este tipo de adquisiciones debe ser preocupación global de la institucionalidad de competencia. Este tipo de adquisiciones se ha caracterizado como esencialmente propio de los mercados digitales, el estudio citado de Cunningham *et al.* respecto del mercado farmacéutico –y su evidencia de que alrededor de 50 operaciones al año en dicho mercado podían ser calificadas como *killer acquisitions*– y los casos en otros mercados señalados por el profesor Motta (26 de mayo de 2021, Desayunos Virtuales, Foro de la Competencia) como el de la cerveza o el del cemento en la UE investigados por la Comisión de Competencia dan cuenta de que es un fenómeno extendido de prácticas anticompetitivas. El mismo académico en el foro expone lo señalado en su libro: que la masividad de las adquisiciones en el mercado digital, así como los ejemplos de las controvertidas adquisiciones de *Facebook/WhatsApp*, *Facebook/Instagram* y *Google/Waze*, buscan evidenciar que

muchas de estas fusiones, más que generar eficiencias, pueden tener por objeto simplemente eliminar o inhibir la competencia, ya sea para mantener su actual poder de mercado o para evitar futuros competidores. La reflexión del profesor Motta, del 26 de mayo de 2021 en el Foro para la Competencia, es decisiva: “para muchos era bastante natural ver este tipo de fusiones como una manera de tener menos competencia en el mercado”.

En el mismo sentido se pronuncia el reporte de Lear (2019) para las autoridades de competencia del Reino Unido. En su *Ex-post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets* (Argentesi *et al.*, 9 de mayo de 2019) al analizar las fusiones en el mercado digital señala:

Existe la preocupación de que la política de fusiones haya puesto demasiado peso en el riesgo de una intervención incorrecta (error de tipo I) en comparación con el riesgo de liquidación incorrecta (error de tipo II) al evaluar las fusiones en el sector digital, lo que lleva a una mayor concentración en los mercados digitales. La naturaleza de la competencia en muchos mercados digitales puede cambiar los términos de la compensación habitual entre los errores tipo I y tipo II. Los efectos de red a menudo hacen que la estructura de los mercados digitales sea bastante concentrada y las barreras de entrada bastante altas. Los macrodatos pueden contribuir a tales resultados, a la medida en que las dotaciones de datos que disfrutaban los titulares proporcionan una ventaja competitiva que hace aún más difícil desafiarlos. El principal mecanismo que queda para disciplinar a los titulares es el de competencia por el mercado, es decir, que la entrada potencial y real mitiga la capacidad de los titulares para ejercer poder de mercado. Esto hace que los competidores potenciales sean aún más valiosos de lo que suelen ser en mercados tradicionales. Como resultado, los errores de tipo II pueden ser particularmente costosos. En otras palabras, ciertas características de los mercados digitales pueden justificar algunos cambios en la forma en que normalmente se realizan las fusiones en el sector. Las fusiones pueden impedir el desarrollo de competidores de dos maneras principales: directamente, cuando el titular de un mercado digital adquiera una entidad que sea actual o potencial competidor o indirectamente, cuando el titular adquiere una entidad que suministra un producto/servicio complementario, privando así a sus competidores directos (reales o potenciales) de la oportunidad de mejorar sus productos y desafiar mejor al titular (Argentesi *et al.*, 9 de mayo de 2019, página 4)<sup>7</sup>.

---

<sup>7</sup> *There is a concern that merger policy has put too much weight on the risk of incorrect intervention (type I error) compared to the risk of incorrect clearance (type II error) when assessing mergers in the digital sector, leading to increased concentration in digital markets. The nature of competition in many digital markets may change the terms of the usual trade-off between type I and type II errors. Network effects often make the structure of digital markets quite concentrated and barriers to entry rather high. Big data may contribute to such outcomes, to the extent that the data endowments enjoyed by incumbents provide a competitive advantage that makes it even more difficult to challenge them. The main mechanism left to discipline incumbents is that of competition for the market, i.e. that potential and actual entry mitigate the ability of incumbents to exert market*

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

En mercados digitales es común que las grandes plataformas compren empresas más pequeñas. La economía digital se sustenta esencial y fuertemente en la innovación y, como señala la OECD, “ser adquirido por una empresa establecida puede ser una vía de salida importante para los inversores iniciales” (OECD, 2022, Manual sobre la política de la competencia en la era digital). La adquisición también puede ser vital para el éxito de la etapa de salida a mercado de la empresa. La empresa grande puede ser una fuente de recursos para *marketing*, financiación, redes o acceso a fuentes comerciales que permiten el desarrollo de la empresa naciente. Pero si la empresa naciente no fuera adquirida, *podría* convertirse en un competidor en el mercado independiente.

Dentro de los efectos que puede tener este tipo de concentraciones, se dan efectos procompetitivos tales como inversión en desarrollo de nuevos productos, atracción de financiamiento para el desarrollo de la *start up* indispensables para el desarrollo en el mercado, pero el potencial aniquilador de dichas compras requiere mover los estándares actuales para evitar *ex ante* los riesgos que generan.

La complejidad en el análisis de estas adquisiciones ha llevado a que muchas veces se haya soslayado sus efectos a largo plazo. La razón estriba en que en la mayoría de los casos las autoridades de competencia nunca llegan a analizarlas al no superar los umbrales necesarios para su notificación obligatoria al existir un actor pequeño que muchas veces o no tiene ventas o estas son insignificantes. La amenaza evidente es que la gran mayoría de estas fusiones no tendrían muchas eficiencias: la verdadera razón detrás de la adquisición por la empresa grande es eliminar a su competidor potencial.

Esta categoría de fusiones puede también ser parte de una estrategia dirigida a excluir a competidores mediante prácticas unilaterales como conductas predatorias, bloqueo de acceso a financiamiento o creación de barreras de entrada con proveedores, con la consiguiente desaparición de su actual competidor o venta, y, por lo mismo, tendrá los mismos efectos anticompetitivos que persigue el derecho *antitrust*.

Sin perjuicio de lo anterior, como señala Manuel Abarca (abril de 2019<sup>8</sup>), el principal problema que revisten estas fusiones consiste “en el desincentivo a la innovación como teoría del daño”. Hay mercados donde la competencia se da principalmente en

---

*power. This makes potential competitors even more valuable than they usually are in traditional markets. As a result, type II errors may be particularly costly. In other words, certain features of digital markets may justify some changes in the way mergers in the sector are typically assessed. Mergers may prevent the development of competitors in two main ways: • directly, when the incumbent of a digital market acquires an entity that is an actual or potential competitor; • indirectly, when the incumbent acquires an entity that supplies a complementary product/service, thereby depriving its direct (actual or potential) competitors of the opportunity to improve their products and better challenge the incumbent. Numeral 4.*

<sup>8</sup> Artículo publicado en <https://lalibrecompetencia.com/2019/07/12/killer-acquisitions-fusiones-asesinas-ive-got-you-under-my-skin/>

la innovación o en los espacios para que esta se desarrolle: las empresas compiten para ingresar al mercado como competencia potencial por medio de la innovación de nuevas tecnologías. La fusión de empresas que innovan en dichos mercados generalmente va a bajar la presión competitiva, porque se va a perder un actor que no puede ser compensado por otros actores al estar generando un producto completamente nuevo. Como señala la Comisión Europea de Competencia, “los demás innovadores competidores no pueden compensar la pérdida de la innovación en el mercado” (Caso Dow/DuPont, Resolución CASE M 7.932, 27 de marzo de 2017).

Siguiendo lo expuesto por Abarca (2019),

este efecto se genera en mercados con altas barreras a la entrada, donde los actores que se fusionan tienen mucha importancia en tanto innovadores. En el caso especial de los pequeños actores, se generarían desincentivos a potenciales nuevos entrantes, toda vez que, al alcanzar una determinada escala, aparecería la presión de los grandes actores, ya sea en la forma de una oferta de adquisición o de amenazas de conductas unilaterales.

La dificultad que subyace al investigar este tipo de adquisiciones requiere un análisis sustantivo respecto de las barreras actuales para su persecución y las opciones que han ido tomando distintas legislaturas.

A saber, al menos existen tres dimensiones que complejizan la actuación de las autoridades de competencia actuales.

- *Primero*: notificación previa. La mayoría de las legislaciones analizadas en los capítulos anteriores han definido un control preventivo *ex ante* (previa aprobación) a partir de la definición de umbrales de notificación a partir de las ventas<sup>9</sup>. Al tratarse de operaciones que involucran empresas nacientes, la realidad indica que hay subnotificación pues las *start up* en general no presentan ventas o sus ventas son marginales para estos umbrales (son empresas recién saliendo a mercado).
- *Segundo*: las autoridades de libre competencia, aun cuando conocieran del caso, tendrán un problema adicional, determinar cuál será el contrafactual determinante, es decir, qué pasaría en el mercado de no existir la empresa naciente.

<sup>9</sup> En el caso de Chile los umbrales definidos el 19 de marzo de 2019 se determinan de la siguiente manera: a) *Que la suma de las ventas en Chile de los agentes económicos que proyectan concentrarse haya alcanzado, durante el ejercicio anterior a aquel en que se verifique la notificación, montos iguales o superiores a UF 2.500.000 (aproximadamente US\$ 100 millones).* b) *Que, en Chile, por separado, al menos dos de los agentes económicos que proyectan concentrarse hayan generado ventas, durante el ejercicio anterior a aquel en que se verifique la notificación por montos iguales o superiores a UF 450.000 (aproximadamente US\$ 18 millones).* Disponible en <https://www.fne.gob.cl/hoy-comienzan-a-regir-nuevos-umbrales-para-notificar-operaciones-de-concentracion/>

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

- *Tercero*: determinar el paso en que se debe medir el impacto en el mercado y el resultado cierto de desarrollarse un producto del que todavía no se conoce su potencial.

Si una autoridad de competencia buscara rechazar estas adquisiciones, tiene que probar una teoría del daño centrada en el desincentivo a la innovación y sus efectos anticompetitivos, y para eso probar que las condiciones del mercado son aptas para dicho desincentivo. De igual manera suponer la desaparición del potencial competidor y pedirles a las partes que demuestren y prueben qué eficiencias se generan, presumiendo que no existen eficiencias más que el hecho mismo de eliminar a un potencial competidor. Esto provoca que la amenaza de riesgos/daños de las *killer acquisitions* haga que las actuales reglas de notificación, prueba y sanción de este tipo de adquisiciones sean difíciles de aplicar.

Cada día existe una mayor atención de las autoridades de competencia sobre este tipo de casos. La evidencia ha demostrado –como señala Caffara y otros (2020)– que hay fusiones en las “que no hay pérdida de competencia inmediata entre las partes, pero el acuerdo puede eliminar la posibilidad de competencia futura” y que, por tanto, las teorías de la pérdida de *competencia potencial* “se deben concentrar cada vez más en la noción de que, ‘si no hubiera sido por la transacción’, las partes que actualmente realizan actividades complementarias eventualmente habrían llegado a expandirse y competir en el mercado de la otra” (Caffara *et al.*, 2020); y que la concentración implica “la pérdida de esa competencia futura y la disminución de la innovación general en relación con un contrafactual independiente”.

## 5. Casos en Chile de *nascent acquisitions*

Este fenómeno se da principalmente, aunque no exclusivamente, en acuerdos en que están envueltas plataformas tecnológicas –o con altos grados de innovación– que quieren expandirse o frenar su competencia comprando o tomando participaciones relevantes en empresas nacientes o *start up*. Y lo natural es que, si la empresa adquirida tiene el potencial para competir o generar presión competitiva en el mercado, dicha operación debería prohibirse o remediarse. Pero en la práctica están pasando por debajo de la regulación, evadiendo el control preventivo.

En Chile, debido a la modificación de la Ley de Libre Competencia que establece umbrales (2016) y la incipiente aparición de *start up* locales, este es un fenómeno emergente en la discusión pública. Huelga decir que desde que existe notificación obligatoria por umbrales, según la información entregada por la propia FNE,

se han presentado 172 notificaciones de operaciones de concentración, que derivaron en 148 resoluciones de inicio de investigación. De ellas 128 operaciones fueron aprobadas de forma pura y simple, 13 fueron aprobadas con medidas de

mitigación, la mayoría con una naturaleza eminentemente conductual y solo 3 fusiones han sido prohibidas: Ideal/Nutrabien (Rol F90-2017), (Rol F101-2017); y Red Interclínica/Clínica Iquique (Rol F178-2019). El 92% de las notificaciones recibidas por el organismo involucran a compañías que califican como grandes empresas (ventas anuales superiores a los 3,5 millones de dólares en Chile) (Centro de Libre Competencia UAI, 17 de marzo de 2021).

Recién el 2020 tuvo conocimiento de un caso relacionado con una potencial *killer acquisitions*, y aprobó en mayo la operación de concentración entre Cornershop (*startup* de origen chileno) y Uber, por la que Uber adquiere el control de la empresa naciente por USD 509 millones. Esta llegó a conocimiento de la institución en virtud de su notificación como de aquellas operaciones de concentración comprendidas en el artículo 47 letra b) del DL 211:

Adquisición directa o indirecta de derechos que permitan, en forma individual o conjunta, influir decisivamente en la administración de otro agente económico. La concentración consistía en la adquisición por parte de Uber Technologies Inc. de al menos el 51 % del capital social de Cornershop Cayman, que le permitirían influir decisivamente en la administración de Cornershop Technologies LLC, por medio de la cual se controlarían finalmente las sociedades subsidiarias de Cornershop constituidas en Chile.

Al analizar el caso la Fiscalía Nacional Económica señala que:

Llegó al convencimiento, dentro del plazo legal, de que la operación no reduce sustancialmente la competencia y, en consecuencia, no puede afectar negativamente, en términos de acceso, precio, cantidad o calidad, las condiciones de uso de las plataformas de servicios de última milla de supermercados y en los otros mercados en los que participan las partes en Chile (FNE, 29 de mayo de 2020, Rol FNE F217-2019).

La aprobación fue pura y simple sin existir solicitud de remedios. Esta actuación tiene un antecedente previo en el intento de adquisición de esta *start up* (Cornershop) por Walmart, que, si bien la FNE había autorizado también sin condiciones, había fracasado cuando la autoridad de competencia del Gobierno mexicano (Cofece) rechazó la operación por los impactos en los mercados digitales locales. Ambas operaciones son las primeras sometidas al conocimiento de la FNE en que se involucran *start up* de origen chileno.

Resumiendo, Cornershop es una plataforma digital de origen chileno que entrega servicios de compra *online* y reparto a domicilio de bienes, principalmente de supermercados. Uber, una multinacional que participa en el desarrollo de plataformas digitales multilaterales para la intermediación de usuarios, con presencia a nivel mundial.

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

La decisión se sustentó en que, si bien existirán riesgos sustanciales para la competencia, que consistían principalmente en la eliminación de un potencial competidor, debido a los intentos de Uber de entrar al comercio electrónico de supermercados, el que es liderado ampliamente por Cornershop en la actualidad, estos se podían descartar al existir una alta presión competitiva y con múltiples actores intentado entrar interactuando en el mercado.

Otro riesgo que evaluó se refiere “a la venta conjunta de productos con fines anticompetitivos, como descuentos por utilizar conjuntamente Uber Eats y Cornershop” por ejemplo, “lo que podría haber entorpecido las condiciones competitivas de sus competidores”. También la descartó al existir suficiente presión competitiva por parte del resto de los actores del mercado.

El último riesgo que ponderó es que la operación

redujera los incentivos de Uber y de Cornershop para innovar en otras áreas de comercio electrónico y les permitiera acceder a información de consumidores, afectando así a sus competidores descartándola al concluir que existen otros actores que tienen incentivos suficientes para innovar y que la información recabada por estas plataformas no resulta esencial para competir y, además, se puede obtener por otros medios.

Las eficiencias presentadas no se dieron por acreditadas por falta de antecedentes (Centro de Libre Competencia UAI, 8 de junio de 2020, <https://centrocompetencia.com/uber-cornershop-fne-estrena-su-analisis-de-mercados-digitales-aprobando-sin-condiciones/>).

Lo relevante es que, en el procedimiento y resolución, la autoridad de competencia chilena se hace cargo de lo que implica el debate que ha marcado la agenda en las fusiones de *nascent acquisitions* y su significado competitivo futuro, así como los posibles impactos en mercados digitales, principalmente en aquellas adquisiciones hechas con el objetivo de eliminar potenciales competidores futuros. Para eso argumenta que hay características propias de los mercados digitales en los que hay que prestar especial atención, por lo que dentro de los riesgos analizados estarán:

(1) riesgos horizontales por la eliminación de Uber como competidor potencial en el segmento de plataformas digitales de productos de supermercados y por la disminución de los incentivos a innovar en mercados afines; y (2) riesgos de conglomerado. Respecto de estos últimos, se analizará: (i) la posibilidad de exclusión o debilitamiento significativo de la competencia, extendiendo la posición relevante de la entidad fusionada en un determinado mercado a otro, mediante: a) el empaquetamiento de productos de mercados relacionados; y b) la concentración de datos e información de usuarios que aporte una ventaja competitiva que tornen a la entidad fusionada incontestable para los competidores; y (ii) los efectos explotativos, que pueden generarse respecto de: a) consumidores finales, relativos al manejo de sus

datos personales; y b) *shoppers*, repartidores y conductores (“usuarios oferentes”), por el eventual aumento del poder de negociación de la entidad fusionada (FNE, 29 de mayo de 2020, Resolución párr. 136).

Además, hace especial referencia al fenómeno denominado *tipping* o la tendencia propia de las plataformas digitales a concentrarse y el cierre de los competidores “hasta un punto donde un único actor adquiere gran parte o la totalidad” (FNE, 29 de mayo de 2020, párr 140) de los competidores actuales o potenciales. Y por lo mismo, se hace cargo de los efectos de red relevantes propios de las economías digitales, de las que se coligen economías de escala o de ámbito, que llevan a procesos de concentración donde el ganador toma todo el mercado (*winner-takes-all markets*). Por la misma razón, la autoridad debe ser doblemente cuidadosa en el juicio empírico del mercado porque, al adquirir un potencial entrante alguien que ya es un actor relevante del mercado, “la adquisición de un entrante potencial podría ocasionar daños significativos al mercado, por cuanto permite que la firma incumbente mantenga su posición, por una vía distinta al proceso competitivo” (FNE, 2020, RES F 217/2019).

La FNE terminó desechando los riesgos competitivos al analizar el mercado en el caso de que la *start up* (Cornershop) hubiera entrado a competir con el adquirente. Concluyó mediante encuestas y planes de negocio de otros actores, que el mercado tenía suficiente presión competitiva más allá de estos actores. Lo mismo hizo con la variable innovación, al determinar que con la fusión no disminuían los esfuerzos de innovación, ya que las barreras de entrada para innovar en este mercado no eran significativas para otros actores. Respecto de los riesgos de conglomerado, y el riesgo de que el empaquetamiento de ofertas verticales llevará a conductas exclusorias, los descartó al usar la metodología de análisis basada en *habilidad, incentivo y efecto*, y al demostrar que era imposible provocar el efecto cierre del mercado para otros actores por la cantidad de oferentes en la competencia aguas arriba y aguas abajo.

Lo determinante de este caso es que por primera vez se evaluó la concentración horizontal de empresas digitales en que además está involucrada una empresa naciente. Y como señala el presidente del Tribunal de Libre Competencia en la cuenta anual del 2021 de la institución, deja abierto un debate acerca de modificaciones que en Chile ha estado alejado de la discusión parlamentaria: los cambios en la regulación en el control de concentraciones y la dotación de nuevas capacidades para la Agencia de Competencia para el control de fusiones de plataformas digitales o que involucren *start up*.

Al respecto afirma:

Otro tema ineludible cuya relevancia ha adquirido niveles de primer orden con la pandemia, es la denominada economía digital. Si antes de esta epidemia ya era un desafío para las autoridades de libre competencia enfrentar el crecimiento sustancial

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

de transacciones electrónicas y, finalmente, de la dependencia de las personas a ellas, esto hoy ha adquirido un carácter urgente y de la máxima prioridad.

Y agrega, además, que las actuales herramientas jurídicas e institucionales son insuficientes: "...las herramientas que habitualmente son utilizadas por las agencias no son del todo *útiles* para analizar correctamente este tipo de casos; por lo que resulta complejo medir los efectos de las eventuales conductas anticompetitivas".

Dentro de las áreas en que conminó a que se realizaran mejoras están: los fines de la política de competencia, la mejor coordinación entre reguladores, la definición de mercado relevante y medición de poder de mercado, las *killer acquisitions*, los umbrales de notificación para operaciones de concentración, la detección de coordinación algorítmica entre competidores, el *big data* y los servicios de precio cero (Vergara, 12 de mayo de 2021). Dentro de los caminos que ha estudiado la FNE está modificar los umbrales fijados reglamentariamente y aumentar la capacidad de actuación de oficio frente a las *killer acquisitions* (Cárdenas, L., 17 de agosto de 2020).

Hasta ahora, la estrategia que ha seguido la autoridad de competencia en Chile es investigar de oficio de acuerdo con el artículo 48 inciso 9 y siguientes del DL 211, donde las partes notifican voluntariamente o bien la FNE decide actuar de oficio:

Las operaciones de concentración que no igualen o superen los umbrales referidos en las letras a) y b) de este artículo podrán ser notificadas en forma voluntaria por los agentes económicos que proyectan concentrarse. Las notificaciones voluntarias se sujetarán a las mismas reglas que las obligatorias, en la medida que la operación no se haya perfeccionado al momento de la notificación.

Cuando las operaciones de concentración a que se refiere el inciso anterior no le sean notificadas voluntariamente al Fiscal Nacional Económico, este podrá, dentro del plazo de un año, contado desde el perfeccionamiento de la operación, instruir las investigaciones que estime procedentes de conformidad con la letra a) del artículo 39.

En el caso analizado y los casos que hoy investiga la FNE y se conocen en el TDLC, dan cuenta de que hay que definir una estrategia acerca de la regulación y control de competencias de las plataformas digitales en Chile. Y que es necesario trasladar parte de este debate a sede legislativa para decidir el camino normativo que adoptará una legislación que al definir los umbrales se quedó corta respecto de situaciones como esta.

## 6. La dificultad de evaluar las operaciones en mercados digitales

A lo largo de este trabajo hemos ido exponiendo los contornos de un debate de suyo complejo y que está marcando la agenda actual referente a las estrategias de *merger control*. Hemos podido evidenciar cómo sectores como el de las plataformas

tecnológicas, la biotecnología o los de distribución logística, entre otros, tienen un alto grado de innovación y que en muchos ellos el *tipping* o concentración en un solo actor como estrategia de crecimiento va generando cada día mercados menos competitivos. A su vez pudimos analizar cómo estos mercados concentrados provocan riesgos unilaterales o concertados que disminuyen la presión competitiva y dañan la innovación. Finalmente quisimos exhibir el camino que han ido adoptando distintos órganos regulatorios para enfrentar este fenómeno global. Como corolario queremos fijar cuáles son las principales dificultades que han impedido actuar más rápido en cambios normativos urgentes, para, en el capítulo siguiente, dar alternativas de solución que en Chile permitan adoptar caminos institucionales que corrijan la situación actual.

La adquisición de nuevas empresas es una preocupación central de lo expuesto, incluso si no hay una superposición de mercado real entre el adquirente y la empresa adquirida o su producto, pues aun así puede “aumentar aún más las barreras de entrada o expandir el ecosistema controlado y dominada por el adquirente” (Cremer et al 2019), y reduce la posibilidad de una innovación independiente y descentralizada.

Revisar la adquisición de una *nascent acquisitions* es especialmente difícil por razones que dividiremos en dos tipos. Aquellas que por su naturaleza complican que la operación sea sometida a control y aquellas que dificultan el control mismo.

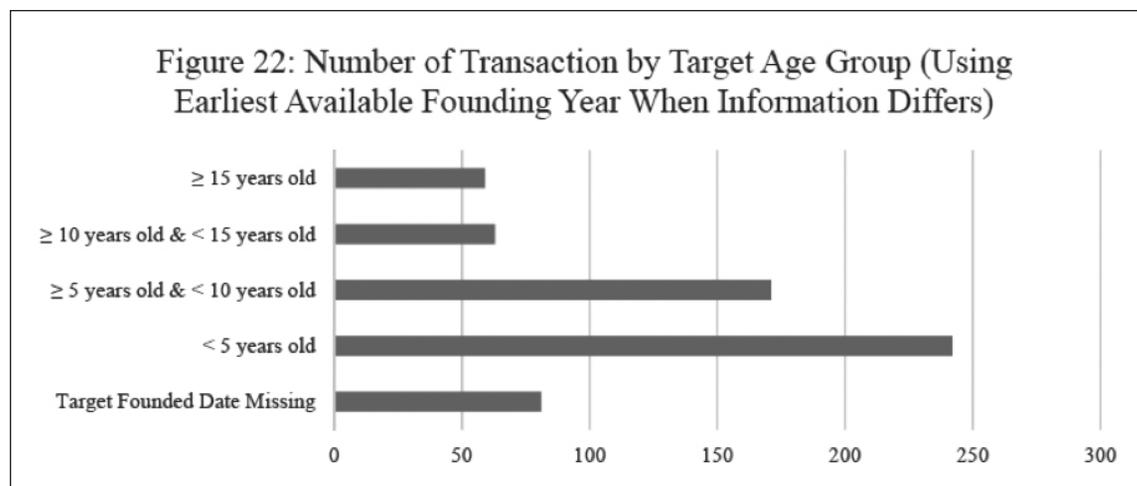
#### 1. Aquellas que dificultan que la operación sea sometida a control:

*Primero*: la ausencia de notificación obligatoria en mercados altamente innovadores: no existe obligación de notificación previa en aquellos sectores donde el *tipping* es parte de la naturaleza de las estrategias de crecimiento de las empresas, como en los mercados de dos puntas –plataformas digitales– o donde la innovación es la principal fuente de presión competitiva. Eso conlleva que la actuación *ex post* de control sea ineficaz, pues la captura de la información (*big data*) o de la innovación es irreversible. Recientemente la FTC (2021) dio a conocer un informe con información inédita acerca de 819 fusiones llevadas a cabo por las gigantes tecnológicas Amazon, Apple, Google, Microsoft y Facebook, y que no fueron notificadas a la FTC por no alcanzar los umbrales en los últimos 10 años, evidenciando que muchas de estas operaciones escapan de la observación de la agencia por su tamaño. Rebecca Slaughter la asimiló a una “estrategia de PacMan”:

Pienso en las adquisiciones en serie como una estrategia de Pac-Man. Cada fusión individual vista de forma independiente puede no parecer tener un impacto significativo. Pero el impacto colectivo de cientos de adquisiciones más pequeñas puede conducir a un comportamiento monopólico (Fábrega, 20 de septiembre de 2021).

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

El estudio de la FTC dio cuenta que casi la mitad de las operaciones de los últimos 10 años se trataba de compras de empresas de menos de cinco años de antigüedad:



(Fuente: Non-HSR Reported Acquisitions by Select Technology Platforms, 2010–2019: An FTC Study)

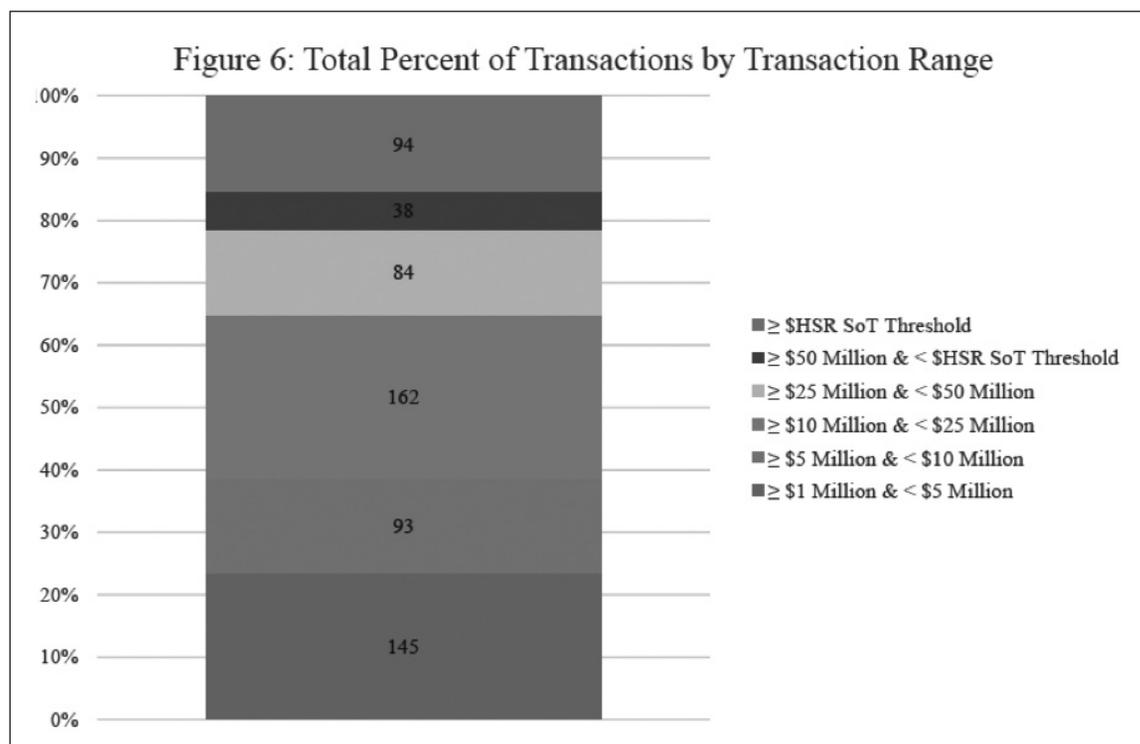
Especialistas como Massimo Motta (2021) y el informe de la OCDE han sido preclaros acerca del problema del control *ex post*, pues muchas veces es extremadamente difícil retrotraer fusiones que ya han sido materializadas, cuando ya se ha eliminado el potencial innovador de una empresa naciente.

*Segundo*, la ausencia de umbrales específicos para *start up* o empresas nacientes: la mayoría de las legislaciones en el mundo ha definido los umbrales de venta como la frontera entre el control *ex ante* o *ex post* de una operación de concentración. Algunos de ellos, además, han incorporado cuotas de participación de mercado combinadas con las ventas (España, entre otros).

En el caso de las *nascent acquisitions* evidentemente estas fórmulas no son útiles, pues puede ocurrir que una de las empresas no tiene ventas o son insignificantes respecto del mercado, o bien una empresa grande puede hacer compras sucesivas de otras u otra pequeña –estrategia *PacMan*– para monopolizar un mercado o establecer en esas compras cláusulas que les permitan hacer abuso de su posición de dominio. Y las cuotas de participación actual de dichas empresas son bajas consideradas individualmente y respecto de la presión competitiva futura que pueden generar. El caso paradigmático de la compra de Facebook/WhatsApp o la reciente demanda de la FTC contra META (Federal Trade Commission, 9 de diciembre de 2021) por las

adquisiciones de Facebook de Instagram y WhatsApp demuestra la ineficacia de esta medida como tamiz preventivo en casos de concentración de mercado.

En el estudio en comento de la FTC (2021), un alto porcentaje de las más de 800 adquisiciones simplemente no fue controlado por estar bajo los umbrales:



(Fuente: Non-HSR Reported Acquisitions by Select Technology Platforms, 2010–2019: An FTC Study)

- Actuación de oficio o contenciosa ante conductas de abuso de posición dominante como única forma de actuación, lo que requiere que un tercero o autoridad de competencia tome conocimiento del daño actual o potencial.

Así como expuso el informe de Lars (2020) para el Gobierno del Reino Unido, y que varias causas lo han demostrado, la reacción tardía puede no terminar de remediar el daño causado o simplemente puede hacer que muchas operaciones simplemente nunca sean conocidas por la autoridad. En el caso de la Comisión Europea contra Google Inc. y Alphabet Inc. (2018), el 2015, varias fusiones entre empresas relacionadas entre motores de búsqueda, canales de internet, servicios de venta de publicidad en internet se unieron en una matriz denominada Alphabet,

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

matriz de Google y otras compañías como Fiber, Nest, Google Ventures, You Tube, etc. En el caso en comento la CE –en un procedimiento contencioso– determinó que Google había abusado de su posición dominante en los mercados de servicios de búsqueda en internet, al posicionar y visualizar de manera más favorable, en sus páginas de resultados de búsqueda general, su propio servicio de compras comparativas –una empresa de Alphabet– en detrimento de los de la competencia. Eso ya había significado el término de muchos emprendedores que no pudieron entrar al mercado mientras ocurrió ese abuso de posición de dominio, al excluir los servicios de compras comparativas de potenciales competidores.

a) *Determinar el horizonte de tiempo* con el que se evalúa el contrafactual –qué pasaría si la *nascent acquisitions* no existiera– para medir el impacto potencial de la transacción. La presión competitiva que genera la empresa naciente no solo es condicional, sino incierta, difícil de determinar en un plazo o tiempo cierto. Las prácticas jurisprudenciales de fijar en plazos cortos el contrafactual son ineficaces para el desarrollo de productos innovadores.

b) *Determinar el impacto competitivo* que tendrá el producto o servicio que ofrece la empresa naciente (contrafactual): la falta de certezas en el desarrollo del producto y servicio y la incertidumbre por su volumen de ventas futuras o si alcanzará efectos de red o economías de escala hace especialmente complejo determinar la verdadera presión competitiva que generará la empresa en el futuro (OECD, 2020, pp. 16-23). La autoridad de competencia deberá definir la magnitud *de la intensidad competitiva* para el escenario contrafactual con baja información y cuyo acceso dependerá especialmente de la información que brinden las partes: el adquirente grande con bajos incentivos para entregar información que proviene de su propia fuente de *big data*, y el naciente, de planes de negocios que más bien tienen que ver con la subjetividad del impacto de su propia innovación. Por lo mismo no sirve usar el contrafactual del *statu quo* o por *default* si no hay evidencia del desarrollo del mercado futuro.

Un ejemplo de esto es lo ocurrido con la concentración entre Google y Double Click<sup>10</sup>, aprobada por la FTC en 2007, por la imposibilidad de medir escenarios contrafactuales en el negocio de las plataformas tecnológicas. Double Click era una *start up* que actuaba como intermediaria de Google en el mercado de publicidad *online*. La resolución concluía que la concentración propuesta no tenía problemas de competencia pues la competencia efectiva se veía obstaculizada de manera significativa en el Mercado Común o en una parte sustancial de este. En consecuencia,

---

<sup>10</sup> Recuperado en [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m4731\\_20080311\\_20682\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m4731_20080311_20682_en.pdf)

la Comisión declaró la transacción compatible “con el Mercado Común y el Acuerdo sobre el EEE, de conformidad con el párrafo 1 del artículo 8 del Reglamento sobre las fusiones y el artículo 57 del Acuerdo sobre el EEE” (Poddar y Grime, 2020). Sin embargo, la evidencia ulterior demostró que la verdadera finalidad de la adquisición era terminar con la empresa Double Click –*killer acquisitions*–, pues Google no expandió sus servicios al mercado donde actuaba Double Click.

c) *Determinar el mercado relevante*: la definición del mercado relevante particularmente en la economía digital y sus entornos tiene la particularidad de hacer especialmente compleja la determinación de límites y condiciones objetivas para fijar sus fronteras, y por lo mismo, determinar en qué mercados se puede dar potencialmente la conducta anticompetitiva. Eso tiene como consecuencia que los mecanismos tradicionales de los *test* de evaluación en el mercado relevante sean ineficaces.

De acuerdo con un estudio realizado por la Pontificia Universidad Católica de Chile (2020)<sup>11</sup>, la jurisprudencia ha tendido a fijar sus propias pautas para determinar el mercado relevante según las siguientes cuatro características:

- (i) La naturaleza bilateral o multilateral del mercado, i.e., plataformas digitales;
- (ii) ciclos de innovación y la participación de mercado como variable de análisis en entornos dinámicos; (iii) la importancia de los datos en la estructura y dinámica del mercado y (iv) las diferencias e interacciones de mercados *online* y presenciales (*brick and mortar*).

El mismo estudio demuestra que esos límites no están claros, y que la jurisprudencia analizada ha llegado a ciertas pautas de delimitación, a saber: 1. Los elementos clásicos tales como:

La sustitución de la demanda y de la oferta entre mercados presenciales y *online*; y 2. criterios complementarios y específicos, tales como: tipo de plataforma, tipo de servicios que se ofrecen en cada plataforma, funcionalidades que ofrece una plataforma, demanda objetiva por determinados servicios en plataformas, interacción entre los diferentes lados de una plataforma.

En el caso Uber-Cornershop citado, la FNE de Chile, según el mismo estudio,

utilizó la fórmula de entender que las empresas que se fusionan pertenecen a mercados de múltiples lados, por lo que resulta posible realizar una *única* definición

---

<sup>11</sup> Facultad de Derecho Universidad Católica de Chile, Programa UC Libre Competencia, diciembre 2020. *Mercados Digitales y Libre Competencia. Análisis de la Jurisprudencia Internacional*. Recuperado en [https://librecompetencia.uc.cl/images/Investigacion/Antitrust\\_Lab/AL/ALAB\\_n4\\_Mercados\\_Digitales\\_y\\_Libre\\_Competencia.pdf](https://librecompetencia.uc.cl/images/Investigacion/Antitrust_Lab/AL/ALAB_n4_Mercados_Digitales_y_Libre_Competencia.pdf)

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

de mercado relevante para cada segmento que incorpore a los distintos lados de la plataforma (“enfoque de un mercado”), o bien, definir un mercado relevante para cada lado de la plataforma en cada segmento e interrelacionados (“enfoque de múltiples mercados”).

Khan (2017) –en su artículo pertinente a Amazon– llama a dejar de lado la mirada de la estructura de mercado cimentada en los precios y mirar el cómo las empresas han desarrollado ese poder de mercado, pues puede haber distorsionado el proceso competitivo en ese camino, eliminando potenciales competidores (caso Amazon y estrategias que privilegian sus propios productos). Siguiendo a la autora, determinar el mercado...

...implicaría evaluar ciertos factores que dan una idea de la neutralidad del proceso competitivo y la apertura del mercado. Estos factores incluyen: (1) barreras de entrada, (2) conflictos de intereses, (3) la aparición de guardianes o cuellos de botella, (4) el uso y control de los datos, y (5) la dinámica del poder de negociación. Un enfoque que tomara en serio estos factores implicaría una evaluación de cómo está estructurado un mercado y si una sola empresa ha adquirido suficiente poder para distorsionar los resultados competitivos. Las preguntas clave que involucran estos factores serían: ¿En qué líneas de negocios está involucrada una empresa y cómo interactúan estas líneas de negocios? ¿La estructura del mercado crea o refleja dependencias? ¿Ha surgido un jugador dominante como guardián con el riesgo de distorsionar la competencia? (Kahn, 2017).

La definición del mercado relevante se entreverá, además, con estrategias propias de los mercados digitales como la existencia de precios cero en alguno de los lados de una plataforma digital...

...y que los límites del mercado no son estar claros, pues empresas innovadoras desarrollan estrategias con multiplicidad de productos en entornos digitales diversos o en ambos extremos de la red, lo que hace que muchas veces las multiplataformas o extremos de la red también puedan competir entre sí.

d) *Probar la eficiencia y el impacto en la innovación*: la evaluación de una fusión de acuerdo con análisis prospectivos respecto de sus efectos en estos casos se basa en la presunción general de que esta debe autorizarse en todos aquellos casos en que no es posible identificar claramente cuáles son los perjuicios o daños al consumidor. Esto se afirma sobre la base de que en materia de competencia es preferible cometer errores de tipo I. El problema es que, ante la incertidumbre de estos casos y la dificultad de proyectar el desenvolvimiento futuro del mercado, gran parte de esta determinación va a depender de los documentos y evidencia que muestre el comprador. Motta (2020) da como ejemplo el caso en que en la Comisión Europea, de la cual él era miembro,

pese a que en general se sabía que Facebook estaba muy interesado en Instagram porque potencialmente podría desafiar a Facebook, el problema estuvo en la incapacidad de encontrar documentos que respaldasen tal hipótesis para eventualmente convencer a las Cortes de que se investigara la adquisición.

Es decir, gran parte de la información va a depender de la que entreguen las partes, obviamente el adquirente, poco interesado en demostrar el interés de eliminar la presión competitiva. Además, el mismo Motta señaló “que las grandes compañías suelen ser buenas en sanitizar esos documentos y, de alguna forma, limpiar esos documentos”. Lo mismo pasa con la prueba de los impactos en innovación: ¿cómo se demuestra el efecto que tendrá en ella si hay incertidumbre en el mercado acerca de su éxito?

Como señala Padilla (2021), “el efecto desvío de la innovación” respecto de la capacidad que tienen las empresas fusionadas de internalizar las externalidades generadas por la inversión en innovación de cada parte y que pueden afectar la demanda de la otra parte,

pueden tener un signo final es ambiguo. Así, una fusión puede generar, en el neto, un resultado positivo o negativo dependiendo de qué efecto sea. En primer lugar, en muchas industrias donde se han investigado los efectos de la innovación en casos recientes de control de fusiones (la industria farmacéutica es un ejemplo), es más probable que la externalidad de desvío de la innovación tenga efectos importantes. En segundo lugar, estos economistas señalan que un aumento en la innovación no implica necesariamente que los consumidores estén mejor una vez que se consideran los efectos de los precios.

La dificultad de verificar los efectos positivos es de alta complejidad, por lo que no se deben presuponer –así como los negativos–, y el problema es que están íntimamente atados a los niveles de información o especificación de la demanda del comprador dominante, por lo que demostrar esas eficiencias tiene amplios espacios de subjetividad. Siempre habrá una valoración envuelta: las partes siempre insistirán en que nunca lograrán ese crecimiento o fuerza competitiva de forma independiente “ni invertirán en ese esfuerzo de innovación ellos mismos (OECD 2021)”.

e) *Determinar el mercado geográfico donde actúan las empresas fusionadas*: para definir el espacio geográfico donde actúan las empresas, será determinante definir el mercado en cuestión, ya sea “como un territorio geográfico sin más especificaciones o como un mercado de referencia, que se limita a los mercados existentes, y competencia potencial con un determinado producto en un determinado territorio”. Por ejemplo, si la autoridad de competencia tiende a fijar como mercados relevantes mercados relativamente limitados, una adquisición dirigida a uno de tecnología emergente donde el comprador aún no está presente no sería revisada por la autoridad.

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

## 7. Por dónde avanzar: las sugerencias de cambios en la regulación

La velocidad de los cambios que están ocurriendo y la posibilidad de que los entornos competitivos disminuyan radicalmente la innovación y afecten en el largo plazo a los consumidores en los precios revelan la urgencia de este debate, como se ha demostrado a lo largo de todo este capítulo. Este debate se ha movido en dos grandes posturas:

Primero están los que urgen para un cambio regulatorio que mejore los mecanismos de control preventivo y de oficio de las instituciones de competencia, para que sea capaz de controlar los niveles de concentración en mercados de base innovadora, principalmente plataformas digitales e industria farmacéutica o biotecnológica.

Segundo, están los que creen que la actual normativa es suficiente para que las instituciones actúen y que los mismos mercados se irán adaptando a los actuales entornos competitivos y que el costo del *ultraenforcement* puede ser peor.

En el marco de este capítulo hemos tratado de mostrar la hipótesis de que los cambios regulatorios no solo son necesarios, sino que urgentes. En esto compartimos lo señalado por Caffara *et al.* (2020):

Las agencias están prestando más atención que nunca a las fusiones en las que no hay pérdida de competencia inmediata entre las partes, pero el acuerdo puede eliminar la posibilidad de competencia futura. Las teorías de la “competencia potencial” se centran cada vez más en la noción de que, “si no hubiera sido por la transacción”, las partes que actualmente realizan actividades complementarias eventualmente habrían llegado a expandirse y competir en el dominio de la otra; y el acuerdo implica la pérdida de esa competencia futura y la disminución de la innovación general en relación con un contrafactual independiente. Esto está surgiendo particularmente en acuerdos que involucran plataformas tecnológicas que compran (o construyen participaciones) a empresas especialistas más jóvenes/innovadores en áreas en las que no están actualmente, pero donde quieren expandirse.

La tragedia es que los instrumentos actuales y normas han provocado un efecto similar al del polizón o *freerider* en economía, alguien está tomando los beneficios de la ley actual –y la presunción de las ventajas de las fusiones– para abusar de su posición de dominio o eliminar competidores; y afectar finalmente a los consumidores. Esto infringe el espíritu de las normas de competencia, lo que ha llevado a que un gran número de países entre el 2019 y el 2021 hayan iniciado procesos de observación respecto de cambios legislativos en este sentido o se encuentren modificando su actual legislación. A saber, Reino Unido (2020), UE (2021), Australia (2021), EE. UU. (2021), Alemania (2021), etc. Y varias instituciones académicas o no gubernamentales han hecho recomendaciones en el mismo sentido: UNCTAD (2019-2021), OECD (2021), etcétera.

## 1. Una propuesta de cambios regulatorios: las pautas en que se debería basar

Existe una demanda porque las autoridades de competencia tomen una mirada más activa en el control de las operaciones de concentración. Los informes citados en lo que va de este capítulo, así como el trabajo académico, avanzan en el mismo sentido. La mayoría de los datos analizados llevan a plantear al menos cuatro ámbitos de actuación:

En primer lugar, adaptar la legislación vigente, de modo de hacer la regulación del control de concentraciones más eficaz para controlar los efectos nocivos de las adquisiciones asesinas y efectos anticompetitivos de estas.

En segundo lugar, aumentar los mecanismos de control preventivo de ellas, estableciendo aquellos que permitan controlar *ex ante* estas fusiones.

En tercer lugar, establecer mayores competencias en los órganos reguladores para enfrentar los problemas propios de los mercados digitales, avanzando hacia unidades investigativas especializadas.

En cuarto lugar, establecer mecanismos de control específicos y permanentes para determinados mercados, en relación con que sea más alta la probabilidad de afectar la innovación por medio de las concentraciones.

Siguiendo a Lina Khan (2017), el principal desafío es la actualización de la normativa en una nueva era en que la innovación y el comercio digital son esenciales en la economía. Como señala la actual presidenta de la FTC, la situación actual...

...refleja la falta de actualización de las normas antimonopolio para la era de Internet donde la dinámica de la economía y la comercial de las plataformas en línea crean incentivos para que las empresas busquen el crecimiento a expensas de las ganancias, y cómo los mercados en línea y el control de los datos pueden permitir nuevas formas de actividad anticompetitiva.

Es conveniente esbozar una mirada que avance en perfeccionar el control y capaz de examinar sistemáticamente los datos de las adquisiciones, el precio pagado, la naturaleza del negocio adquirido y los documentos internos que dan las razones de las transacciones; cambiar la lógica de la definición de umbrales hacia el valor de la transacción, usar métodos de evaluación para atrapar la preferencia anómala (pagos grandes e inexplicables), cambiar la carga de la prueba a una nueva presunción estructural (es más probable que se rechace la fusión salvo que las partes demuestren lo contrario) en mercados de red altamente concentrados, establecer contractuales múltiples para medir potencial competitivo de la empresa naciente, tener especial atención en mercados de precio cero, usar *test* de balances de daños, evaluar el uso de la información (*big data*) dentro de la idea de abuso de posición dominante y, finalmente, dotar de nuevas capacidades institucionales a las autoridades de libre competencia.

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

A continuación detallaremos las pautas que creemos deberían regir esas opciones:

## 2. Los elementos que generan la notificación obligatoria: hacia nuevos umbrales

Como lo hemos tratado latamente, los umbrales como mecanismo de control preventivo en compras de empresas nacientes en general son ineficaces. Incluso legislaciones que habían sido especialmente reactivas frente a mecanismos obligatorios (Australia) han empezado a plantear la necesidad de que en determinados casos exista notificación obligatoria preventiva en sectores determinados con umbrales más bajos o sujetos a otros mecanismos generadores. Esto debe ser así en vista del riesgo de la excesiva concentración en mercados determinados y el efecto discontinuidad en el desarrollo de proyectos innovadores que generen competencia.

En este sentido Cremer *et al.* en el informe para la UE señalan que este tipo de adquisiciones puede escapar al control, y

se produce en un momento en que aún no generan un volumen de negocios suficiente para estar por debajo de los umbrales de volumen de negocios actuales establecidos en los artículos 1, apartados 2 y 3, del Reglamento de Fusiones de la Unión Europea. Muchas nuevas empresas digitales intentan crear un producto exitoso y atraer una gran base de usuarios sin tener en cuenta las ganancias a corto plazo: esperan ser adquiridas o comenzar a monetizar su base de usuarios en una etapa relativamente tardía. Por tanto, durante un período de tiempo, el potencial competitivo de dichas empresas emergentes no se reflejará en su volumen de negocios. Esto va en contra de la suposición que subyace a la prueba jurisdiccional del RMUE de que la “dimensión comunitaria” de una fusión, es decir, su importancia competitiva potencial para el mercado interior está aproximadamente relacionada con el volumen de negocios tanto del adquirente como del objetivo.

## 8. Criterios para seguir

¿Regular o no regular? Como subyace en el texto, nuestra inclinación es que es absolutamente necesario hacerlo. Después de casi dos décadas de la irrupción de la economía digital y con la amenaza de que los grados de concentración en ciertos sectores terminen minando la innovación competitiva parece urgente adecuar el marco jurídico con que se controlan las concentraciones actuales. Y, como ocurrió en el entorno de otras áreas como las empresas de telecomunicaciones (telcos), habría que crear protocolos de control específico para las plataformas digitales por la particular naturaleza de esta industria (uso de datos, *tipping* y economía de red) y las fallas de mercado que surgen a partir de estas características.

Parte del debate que subyace en esta discusión es la centralidad de determinar cuál es la finalidad del derecho de la competencia, lo que se ha tomado la agenda

desde la irrupción de las gigantes tecnológicas y ha inundado páginas a partir del artículo de Lina Kahn (2017).

Por una parte, hay ciertos autores que han fijado su posición en determinar que la verdadera finalidad del derecho a la competencia es el bienestar del consumidor y, como señala Richard Posner, “el lente adecuado para ver los problemas de *antitrust* es la teoría de precios”, pues es de suponer que los agentes económicos actuarán racionalmente buscando maximizar sus ganancias de la forma más eficiente posible, o no serán competitivos en el mercado.

Por otra parte, hay quienes creen que la ley de libre competencia es más bien un estatuto y una garantía de libertad para los ciudadanos más allá de su naturaleza como consumidores. Como señalamos en los capítulos iniciales, sostienen que esta ley es parte esencial de los derechos fundamentales, una “carta de libertad”, a decir de John Sherman y, como tal, una forma de impedir que grandes empresas obtuvieran ventajas monopólicas a costa de conductas anticompetitivas, y que por lo mismo tenía que tener a la vista las eficiencias que se conseguían, pero también criterios de distribución al evaluarlas (Kahn, 2017).

Los *merger control*, desde esa mirada –que compartimos– también son una respuesta “a la relación existente entre concentración de poder económico y poder político, y al riesgo de que el bienestar de todos dependiese del poder de unos pocos actores privados que puedan abusar de esa concentración”. En esta mirada, mercados con alta concentración tienden a ser menos competitivos y propenden a conductas ilícitas.

De la misma manera que compartimos esta mirada creemos que el análisis de las finalidades debe ir acompañado de estructuras institucionales de fiscalización más eficaces en el ámbito de libre competencia. De ellas depende el éxito del control eficaz contra el abuso, y el retorno de la discusión acerca de las finalidades del derecho *antitrust* debe ir atado a la evolución institucional de la normativa y las instituciones. El riesgo de que sean las visiones de quienes ejercen los mecanismos de control las que fijen las pautas no solo perjudica la seguridad jurídica, sino que somete a los vaivenes políticos el resultado de la valoración jurídica de las conductas anticompetitivas. La meta como señala Massimo Motta (2021) es “poner más energía en desafiar posibles violaciones a la competencia y desafiar fusiones que puedan parecer sospechosas”. Y esto va más allá del “sector digital” y hacerlo a partir de la institucionalidad.

Huelga decir, además, que es necesario para eso entender el fenómeno extra-territorial que tiene esta nueva economía y la necesidad de que se armonicen las distintas regulaciones. La OECD en sus recomendaciones al respecto nos dice:

Como la mayoría de las plataformas específicas son genuinamente globales, tendría sentido formular un marco global, con concesiones por diferencias nacionales... una mayor coherencia debería hacer que la regulación sea más eficaz, más proporcio-

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

nada y más capaz de limitar cualquier consecuencia negativa. Por tanto, promover la competencia en el diseño de regulaciones *ex ante* puede ser cada vez más importante para la comunidad de la política de competencia. Estas medidas encajan en un debate más amplio sobre el papel del gobierno y la política para promover la innovación y abordar preocupaciones más amplias sobre el acceso al mercado, por un lado, y el bienestar del consumidor, por el otro.

Como en todo fenómeno reciente es la actividad cotidiana jurisprudencial y la actuación de las autoridades de competencia las que han ido delimitando la forma en que debe organizarse esta respuesta. Pero los niveles de incertidumbre y arbitrariedad a los que pueden estar sometidos los privados, así como los riesgos de un modelo de control con un frágil *enforcement* requieren conocer pautas jurídicas previas que permitan eliminar los riesgos de subcontrol o incertidumbre en los procesos de fusiones.

Por lo mismo, hemos tratado gracias a un modelo inductivo estructurar un diseño de los criterios de respuesta que debería tener esa regulación. A saber:

En primer lugar, se requiere definir marcos legales regulatorios. Si bien varias legislaciones ya se encuentran en ese camino –Japón (2021), Alemania (2021), UE (2021), Reino Unido (2020), EE.UU. (2022)–, urge que los procedimientos y formas de regulación estén definidos. El estado actual puede estar postergando decisiones de inversión o fusión o acelerando objetivos anticompetitivos de las fusiones a partir de un espacio abierto en la regulación.

Segundo, se requieren procedimientos claros, ágiles y con plazos predefinidos. Como señaló William Kovavic (2021) en la charla llamada “Competition Lifecycles in Latin America”, organizada por el ForoCompetencia el 16 de junio de 2021<sup>12</sup>, “La aplicación de la teoría de competencia a la tecnología, es equivalente a andar en bicicleta intentando alcanzar a un auto de fórmula 1”. Y, por lo mismo, la indefinición de los plazos y procedimientos de control, o plazos excesivamente largos, a los que están sujetos las partes en fusiones que involucran plataformas tecnológicas puede terminar provocando el efecto contrario al deseado, y matar la innovación. Lo mismo sucede con las presunciones, los mercados por estudiar y la teoría de daños que se va a evaluar.

Tercero, se necesita certeza jurídica, es decir, que las normas de control estén determinadas por las leyes y que se reduzcan los espacios de arbitrariedad administrativa. Son las leyes las que deben determinar quiénes y en qué circunstancias están sometidos a control o fijar las pautas para que ese control se realice. Si bien la urgencia de la actuación hace que medidas como las tomadas por CE (2021) incentivando a la notificación parecen ser realistas, parecen ser el camino incorrecto

---

<sup>12</sup> Charla disponible en <https://youtu.be/eW8WoOCb32o>

para los niveles de certidumbre que requiere el sector privado. Por esto, es necesario que los cambios en los modelos de notificación previa, umbrales o empresas potencialmente sometidas a control sean parte de cambios normativos y no simplemente decisiones de autoridad.

Cuarto, es necesario mejorar las capacidades investigativas. Se requiere fortalecer los mecanismos de revisión e investigación en las agencias de competencia. Existe un verdadero reto del conocimiento (Kovavic, 2021) para las autoridades administrativas que investigan las amenazas anticompetitivas de este tipo de fusiones y sus potenciales eficiencias. La importancia de los datos como fuente de poder de mercado, los precios cero, los límites de los mercados relevantes en las economías de red o de las plataformas de múltiples lados, la velocidad de los cambios en la industria tecnológica, las fases de investigación (TRL) en que se encuentra una innovación, los efectos disruptivos o acumulativos de dicha disrupción son conceptos que se han encadenado a la idea de la competencia misma y por tanto van a requerir de capacidades y habilidades que antes no estaban en las agencias de competencia. El camino que ha tomado el Reino Unido (2021) de crear unidades especializadas, o la CE (2020), con equipos de profesionales multidisciplinares, o la reforma propuesta en el senado de EE.UU. (2022) que duplica los recursos de la FTC, van en ese sentido. Si se pretende un *enforcement* más vigoroso, la mejor fórmula es aumentar los recursos y capacidades de las agencias de competencia.

Quinto, es importante el valor del análisis caso a caso. Si bien las pautas normativas deben estar en marcos institucionales, el principal reto de las autoridades de competencia será reconocer que cada caso debe ser analizado de acuerdo con la naturaleza de su propio mercado. Y que la incorporación de “elementos dinámicos y estáticos” (Programa de Libre Competencia PUC, 2021) en la valoración de la competencia en las plataformas digitales va a requerir un balance entre las eficiencias que provocan beneficios relevantes a las personas (el crecimiento geométrico de las soluciones tecnológicas es uno de ellos), engarzados principalmente en la innovación y las amenazas a la misma innovación que provocan otras empresas para competir, pero que necesitan de las mismas plataformas muchas veces para ofertar sus productos.

Y finalmente, como resumen de lo expuesto, se ofrece un conjunto de cambios institucionales que incluya:

- a) Fortalecer el control preventivo mediante normas especiales preventivas para la protección de la competencia. Este control debe operar en mercados digitales en que participan grandes actores, fijando los criterios en la ley y dándole la potestad a la agencia pública de designar y notificar a las empresas que quedarán vinculadas a la obligación de notificar *ex ante* cualquier operación de concentración o modelos de autoevaluación y notificación voluntaria, donde empresas

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

- que estimen estar por sobre los umbrales o con criterios cualitativos definidos por la autoridad, deben notificar cualquier tipo de concentración, si no están en listado de empresas con obligación *ex ante*.
- b) Plantear umbrales determinados por el precio de la transacción.
  - c) Plantear la alteración de la carga de la prueba, en determinadas hipótesis, en caso de concentraciones en que estén involucradas *start up* o en que una de las empresas tenga alta concentración de mercado.
  - d) Actualizar el estándar legal de prohibición para las agencias al de “riesgo apreciable de dañar materialmente la competencia”.
  - e) Utilizar el *test* de “balance de daños” para evaluar riesgos.
  - f) Establecer presunciones legales estructurales de afectación de la competencia para determinadas conductas unilaterales por grandes actores de mercado.

## CONCLUSIONES

En Chile, si bien la digitalización de los mercados aún se encuentra en una fase inicial, y no hay casos documentados de *killer acquisitions*, este diagnóstico no debe ser indiferente. De hecho, casos como la adquisición fallida de Cornershop por parte de Walmart<sup>13</sup> que fue aprobada por la FNE chilena (2018) y rechazada por la Comisión Federal de Competencia de México, COFECE (2019), levantan alertas acerca de la necesidad de actualizar nuestra legislación. Asimismo, el reciente caso de la aprobación de la fusión Uber/Cornershop (2021). Se debe empezar a incorporar un enfoque propio para los mercados digitales y los riesgos en las operaciones que realizan, así como hacer una revisión de los efectos que ha tenido la reforma de la Ley de Competencia (DL 211 del 2016 de Libre Competencia).

En el caso de Chile, la incorporación de umbrales ha llevado a un sistema de control de fusiones horizontales *ex ante*, determinado en el DL 211, que se basa en los siguientes supuestos copulativos (artículo 48):

- a) El hecho, acto o convención que se proyecta celebrar califique como una operación de concentración a la luz del artículo 47 del Decreto Ley 211.
- b) *Que produzcan efectos en Chile* dicha operación.
- c) *Que la suma de las ventas en Chile de los agentes económicos haya alcanzado –el ejercicio anterior– montos iguales o superiores al umbral establecido mediante*

---

<sup>13</sup> *Regulador mexicano explica los tres riesgos por los que frenó el acuerdo Cornershop-Walmart* La presidenta del Cofece destaca el riesgo de uso anticompetitivo de la información que generaría este gigante comercial. 6 de junio de 2019. Pauta.cl. Disponible en <https://www.pauta.cl/negocios/regulador-mexicano-explica-los-tres-riesgos-por-los-que-freno-el-acuerdo>

*resolución dictada por el Fiscal Nacional Económico*, fijados a 2019 en 70.774.850 mil millones de pesos.

d) *Que en Chile, por separado, al menos dos de los agentes económicos que proyectan concentrarse hayan generado ventas –durante el ejercicio anterior– por montos iguales o superiores al umbral establecido* por el Fiscal Nacional Económico, fijados a 2019 en 12.739.473 mil millones de pesos.

Desde el 2017 esto ha llevado a que se hayan notificado preventivamente 148 operaciones de control, lo que ha permitido remediar o prohibir aquellas concentraciones que tenían efectos anticompetitivos según la FNE y el TDLC.

Al mismo tiempo ha existido una estrategia directa de políticas públicas de poner la innovación como parte central de la estrategia de desarrollo y potenciar directamente el surgimiento de las *start up*. Solo a modo de referencia el programa del Gobierno de la CORFO –Start-Up Chile– ha financiado el desarrollo de este tipo de emprendimientos en el ecosistema emprendedor chileno e internacional y ha llegado a 2.283 *startups* provenientes de 88 países del mundo, mediante sus distintos programas, con lo que ha logrado aumentar la valorización de su portafolio de US\$ 2.165.649.100 a US\$ 5.882.794.423, entre el 2019 y el 2021, multiplicando hasta 60 veces la inversión pública.

Si bien esto es un esfuerzo importante, Chile no escapa a las fragilidades del mercado de la innovación latinoamericana, siendo “insuficiente, pobre, y de bajo impacto a nivel mundial” (Vallarino, 2014). Esto se demuestra en el tipo de innovación, concentrada en innovaciones adaptativas y de incremento gradual. Los productos que emanan de esta innovación son *nuevos para las empresas* y más que *nuevos para el mercado*. Esto es porque la fuente de decisiones en inversión está basada más en el propio mercado que en la innovación de base científica y tecnológica. Las razones que llevan a esto son multifactoriales, pero una causa está ligada al entorno competitivo en que nacen dichas empresas.

Para que la innovación fluya es necesario que el entorno competitivo sea dinámico y proteja de los abusos de la posición de dominio: un lado de ello es la protección de la propiedad intelectual y el derecho a crear, pero otro igualmente vital es el incremento en la protección de la competencia en mercados de productos y de servicios, nacionales o extranjeros. Es la posibilidad de competir la que genera círculos virtuosos innovadores. Innovar va a estar determinado muchas veces por el entorno competitivo en que están involucradas las empresas.

La gran pregunta que viene en el marco del derecho a la competencia chileno es si nuestro marco regulatorio va a fomentar dicha innovación o va a terminar ahogándola. Parte de este trabajo busca establecer los marcos adecuados para que el desarrollo del impulso innovador se incluya en la estrategia de protección a la competencia.

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

## REFERENCIAS

- ABARCA, M. (12 de julio de 2019). Killer Acquisitions/Fusiones Asesinas: I've Got You Under my Skin. *Derecho y Políticas de Libre Competencia en América Latina*, <https://lalibrecompetencia.com/2019/07/12/killer-acquisitions-fusiones-asesinas-ive-got-you-under-my-skin/>
- ARCHIBUGUI, D. y COCO, A. (2004). *Europa en la carrera de la innovación. Cuadernos de Economía y Dirección de Empresas*, (20), 35-56. [file:///Users/sebastiansichel/Downloads/Dialnet-EuropaEnLaCarreraDeLaInnovacion-1143495%20\(2\).pdf](file:///Users/sebastiansichel/Downloads/Dialnet-EuropaEnLaCarreraDeLaInnovacion-1143495%20(2).pdf)
- ARGENTESI, E.; BUCCIROSSI, P.; CALVANO, E.; DUSO, T.; MARRAZZO, A. y NAVA, S. (9 de mayo de 2019). Ex-post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets: Final report 9 de mayo de 2019. *Lear, tailored solutions in economics*, [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/803576/CMA\\_past\\_digital\\_mergers\\_GOV.UK\\_version.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/803576/CMA_past_digital_mergers_GOV.UK_version.pdf)
- CAFFARA, C.; CRAWFORD, G. y VALLETTI, T. (11 de mayo de 2020). 'How tech rolls': Potential competition and 'reverse' killer acquisitions, <https://www.google.com/search?client=safari&rls=en&q=Caffara,+C.,+Crawford,+G.+%26+Valletti,+T.&ie=UTF-8&oe=UTF-8>
- CÁRDENAS, L. (17 de agosto de 2020). Fiscal Nacional Económico: Los abusos empresariales, graficados principalmente en colusiones, fueron una de las causas del estallido social. *Diario La Tercera*, <https://www.latercera.com/la-tercera-pm/noticia/fiscal-nacional-economico-los-abusos-empresariales-graficados-principalmente-en-colusiones-fueron-una-de-las-causas-del-estallido-social/VITPGBMSONHGFEN2LOBFPBV2C4/>
- CENTRO DE LIBRE COMPETENCIA UNIVERSIDAD ADOLFO IBÁÑEZ (8 de junio de 2020). Uber/Cornershop: FNE estrena su análisis de mercados digitales aprobando sin condiciones, <https://centrocompetencia.com/uber-cornershop-fne-estrena-su-analisis-de-mercados-digitales-aprobando-sin-condiciones/>
- CENTRO DE LIBRE COMPETENCIA UNIVERSIDAD ADOLFO IBÁÑEZ (17 de marzo de 2021). Riesco repasa estadísticas de fusiones y anuncia formulario "súper simplificado" para ciertas operaciones, <https://centrocompetencia.com/riesco-repasa-estadisticas-de-fusiones-y-anuncia-formulario-super-simplificado/>
- CEPAL NACIONES UNIDAS. (12 de mayo de 2021). Fortalecimiento del ecosistema emprendedor atrayendo emprendedores extranjeros y apoyando a los nacionales: El caso de StarUp Chile. *Ciencia, Tecnología e Innovación para los ODS 3ra sesión*, [https://www.cepal.org/sites/default/files/presentations/nicolo\\_gligo\\_miercoles\\_1.pdf](https://www.cepal.org/sites/default/files/presentations/nicolo_gligo_miercoles_1.pdf)
- COMPETITION AND MARKETS AUTHORITY Julio 2014, [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/284449/OFT1254.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/284449/OFT1254.pdf)
- COMPETITION DAY OECD 2021. "Competitive Effects of Killer Acquisitions & Concluding Remarks."

- CORREA, J.A. y ORNAGHI, C. (2014). Competition & Innovation: Evidence from U.S. Patent and Productivity Data. *J Ind Econ*, (62), 258-285, <https://doi.org/10.1111/joie.12050>
- CRUCELEGUI, J.L. (2020). La Interacción de la política de competencia con la innovación. *UNCTAD Research Paper* (43), [https://unctad.org/system/files/official-document/ser-rp-2020d3\\_es.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/ser-rp-2020d3_es.pdf)
- CUNNINGHAM, C.; EDERER, F. y MA, S. (19 de abril de 2020). Killer Acquisitions. *Revista de economía política*, 129 (3), 649-702. SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3241707> o <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3241707>
- DA SILVA, F. y NÚÑEZ, G. (2021). La libre competencia en la era digital y la pospandemia: El impacto sobre las pequeñas y medianas empresas. *Informe a la CEPAL 2021*, [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/46663/4/S2100020\\_es.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/46663/4/S2100020_es.pdf)
- DIARIO OFICIAL DE LA UNIÓN EUROPEA. (12.1.2018). Resumen de la Decisión de la Comisión de 27 de junio de 2017 relativa a un procedimiento en virtud del artículo 102 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y del artículo 54 del Acuerdo EEE. CE/Google Search, ROL 2018/C 9/08, [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018XC0112\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018XC0112(01)&from=EN)
- FÁBREGA, F. (20 de septiembre de 2021). Pequeñas fusiones de 'Big Tech' atraen más escrutinio antimonopolio de EE. UU. *Diario Capital Financiero*, <https://elcapitalfinanciero.com/pequenas-fusiones-de-big-tech-atraen-mas-escrutinio-antimonopolio-de-ee-uu>
- FEDERAL TRADE COMMISSION (9 de diciembre de 2020). FTC Sues Facebook for Illegal Monopolization: Agency challenges Facebook's multi-year course of unlawful conduct, <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2020/12/ftc-sues-facebook-illegal-monopolization>
- FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA CHILE (2012). Guía para el análisis del control de operaciones de concentración. Recuperado en febrero de 2022 en [www.fne.cl](http://www.fne.cl)
- FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA (9 de agosto de 2019). Hoy comienzan a regir nuevos umbrales para notificar operaciones de concentración. Blog Fiscalía Nacional Económica de Chile, <https://www.fne.gob.cl/hoy-comienzan-a-regir-nuevos-umbrales-para-notificar-operaciones-de-concentracion/>
- FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA (29 de mayo de 2020). Resolución Párrafo 136, [https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2020/06/inap2\\_F217\\_2020.pdf](https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2020/06/inap2_F217_2020.pdf)
- GEORGE, J. Stigler Center for the Study of the Economy and the State The University of Chicago Booth School of Business Septiembre 2019. *Stigler Committee on Digital Platforms Policy*. Brief <https://www.chicagobooth.edu/-/media/research/stigler/pdfs/policy-brief---digital-platforms---stigler-center.pdf>
- GUIDELINES ON THE ASSESSMENT OF HORIZONTAL MERGERS UNDER THE COUNCIL REGULATION ON THE CONTROL OF CONCENTRATIONS BETWEEN UNDERTAKINGS. (05/02/2004). *Official Journal C 031, 05/02/2004 P. 0005 – 0018*, [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX%3A52004XC0205\(02\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX%3A52004XC0205(02)&from=EN)

Adquisiciones de *start up*: ¿cómo proteger la innovación en el derecho a la competencia? / SEBASTIÁN SICHEL RAMÍREZ

- GUTIÉRREZ, C. y BAUMERT, T. (2018) Smith, Schumpeter y el estudio de los sistemas de innovación. *Economía y Política*, 5 (1), 93-111, <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6543950>, [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m4731\\_20080311\\_20682\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m4731_20080311_20682_en.pdf)
- KAHN, L. (2017). La paradoja antimonopolio de Amazon. *The Yale law Journal*, 126 (3), <https://www.yalelawjournal.org/note/amazons-antitrust-paradox>
- KASPER, W., STREIT M. e INSTITUTO LOCKE (1998). *Economía institucional: orden social y política pública*. Cheltenham, Reino Unido: Edward Elgar.
- MANUAL DE OSLO (2014). *Directrices para recopilar, informar y utilizar datos sobre innovación, 4ta edición*. Recuperado el 21 de marzo de 2022 en <https://www.oecd.org/science/oslo-manual-2018-9789264304604-en.htm>
- MOTTA, M. (26 de mayo de 2021). Desafíos Actuales del Control de Fusiones. *Desayunos Virtuales Foro de la Competencia*, <https://www.forocompetencia.com/desayunos-virtuales#:~:text=Los%20desayunos%20virtuales%20de%20ForoCompetencia,la%20defensa%20de%20la%20competencia.>
- OECD (2021). *Ex ante regulation and competition in digital markets*. Recuperado en <https://www.oecd.org/daf/competition/ex-ante-regulation-and-competition-in-digital-markets-2021.pdf>
- OECD (2021). *Start-ups, killer acquisitions and merger control – Note by the United States*. Recuperado en [https://www.ftc.gov/system/files/attachments/us-submissions-oecd-2010-present-other-international-competition-fora/oecd-killer\\_acquisitions\\_us\\_submission.pdf](https://www.ftc.gov/system/files/attachments/us-submissions-oecd-2010-present-other-international-competition-fora/oecd-killer_acquisitions_us_submission.pdf)
- OECD (junio de 2018). Consideration Non Price in Merger Control. En [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP\(2018\)2/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP(2018)2/en/pdf)
- OECD (2009). *Standar for merger review*. Disponible <https://www.oecd.org/competition/mergers/45247537.pdf>
- OECD (2019). *Vertical Mergers In The Technologies, Media and Telecom Sectors*. “Competition harm is potentially higher when foreclosure enables a vertically integrated firm to create entry barriers, gain bargaining, power or avoid market regulation”, [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP\(2019\)5/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP(2019)5/en/pdf)
- OCDE (2022). Manual de la OCDE sobre política de competencia en la era digital, <https://www.oecd.org/daf/competition-policy-in-the-digital-age>
- ORDOVER y WILLIG (1991). *An Economic Definition On Predation; Pricing and Product Innovation* 91 YALE L. J. 8.
- PODDAR, D. y GRIME, M. (26 de mayo de 2020). The Jury Is Out: An Assessment of Proposed Reforms to Australia’s Merger Control Regime for Addressing Competitive Harm in the (Digital) Economy, <https://www.competitionpolicyinternational.com/the-jury-is-out-an-assessment-of-proposed-reforms-to-australias-merger-control-regime-for-addressing-competitive-harm-in-the-digital-economy/>
- PROGRAMA UC/LIBRE COMPETENCIA. (2020). Mercados Digitales y Libre Competencia. Análisis de la Jurisprudencia Internacional. Santiago: Facultad de Derecho de la

- Universidad Católica de Chile, [https://librecompetencia.uc.cl/images/Investigacion/Antitrust\\_Lab/AL/ALAB\\_n4\\_Mercados\\_Digitales\\_y\\_Libre\\_Competencia.pdf](https://librecompetencia.uc.cl/images/Investigacion/Antitrust_Lab/AL/ALAB_n4_Mercados_Digitales_y_Libre_Competencia.pdf)
- PROGRAMA UC/LIBRE COMPETENCIA y GONZÁLEZ V., F. (2022). El Tribunal de Defensa de la Libre Competencia y la Fiscalía Nacional Económica frente a los mercados digitales: panorama actual. Santiago: Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Chile, [https://librecompetencia.uc.cl/images/AAA/EPP/Cuenta\\_Pblica\\_1.pdf](https://librecompetencia.uc.cl/images/AAA/EPP/Cuenta_Pblica_1.pdf)
- ROMER, P. (1991). Integración Económica y Crecimiento Endógeno. *Revista trimestral de economía*, 106 (425), 531-555, <https://www.nber.org/papers/w3528>
- SAPHIRO, R.; KIMMELMAM, S.; SALOP S. and others academics, <https://equitablegrowth.org/wp-content/uploads/2020/04/Joint-Response-to-the-House-Judiciary-Committee-on-the-State-of-Antitrust-Law-and-Implications-for-Protecting-Competition-in-Digital-Markets.pdf>
- SCHUMPETER, J. A. (1934). *The theory of economic development*. Cambridge. MA: Harvard.
- SCHUMPETER, J. A. (2010). *Capitalism, Socialism and Democracy*. London and New York. EditorialRoutledge.[http://www.scielo.org.bo/scielo.php?script=sci\\_nlinks&ref=959833&pid=S2521-2737201900020000600014&lng=es](http://www.scielo.org.bo/scielo.php?script=sci_nlinks&ref=959833&pid=S2521-2737201900020000600014&lng=es)
- SOTO PINEDA, J.A. y JARAMILLO DE LOS RÍOS, L.F. (2019). Aspectos comunes de las escuelas de Chicago y Harvard en materia de libre competencia: el aporte del neoinstitucionalismo. *Boletín mexicano de derecho comparado*, 52 (154), 77-106, <https://doi.org/10.22201/ij.24484873e.2019.154.14138>
- THE UNITED STATES DEPARTMENT OF JUSTICE (08/19/2010). Horizontal Merger Guidelines, <https://www.justice.gov/atr/horizontal-merger-guidelines-08192010>
- VALLARINO D. (19 de diciembre de 2014). Innovar en países emergentes. *Columna, Revista Forbes México*, <https://www.forbes.com.mx/innovar-en-paises-emergentes/>
- VERGARA E. (12 de mayo de 2021). Presidente del Tribunal de la Libre Competencia, Cuenta Anual 12 de mayo de 2021. Recuperado en <https://www.tdlc.cl/wp-content/uploads/2021/05/Cuenta-Pública-2021-TDLC.pdf>

